

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

L'ASSAINISSEMENT
DES
SOCIÉTÉS PAR ACTIONS
AVANT DÉPOT DU BILAN

THÈSE POUR LE DOCTORAT
(SCIENCES JURIDIQUES)

Présentée et soutenue le 3 juin 1929 à 14 heures.

PAR

Camille BRETON

Président: M. PERCEROU, professeur

Suffragants { *MM. PIÉDELIÈVRE, professeur*
PILON, professeur

LIBRAIRIE
DU
RECUEIL SIREY

(SOCIÉTÉ ANONYME)
22, Rue Soufflot, PARIS, 5^e

1929

THÈSE

POUR

LE DOCTORAT

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

L'ASSAINISSEMENT
DES
SOCIÉTÉS PAR ACTIONS
AVANT DÉPOT DU BILAN

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(SCIENCES JURIDIQUES)

Présentée et soutenue le 3 juin 1929 à 14 heures.

PAR

Camille BRETON

Président: M. PERCEROU, professeur
Suffragants { *MM. PIÉDELIÈVRE, professeur*
 { *PILON, professeur*

LIBRAIRIE
DU
RECUEIL SIREY

(SOCIÉTÉ ANONYME)

22, Rue Soufflot, PARIS, 5^e

1929

La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les
thèses ; ces opinions doivent être considérées
comme propres à leurs auteurs.



MEIS ET AMICIS

INTRODUCTION

La guerre de 1914-1918, dont les répercussions ont été profondes dans tous les domaines, a complètement déséquilibré, au point de vue économique, l'état de choses préexistant; en sorte qu'après avoir déposé les armes, les peuples ont dû s'adapter aux nouvelles conditions d'existence, totalement différentes de celles d'avant guerre. Cette adaptation a été difficile et a provoqué principalement en 1920 et 1921, une crise sévère qui a durement éprouvé les Etats ex-belligérants, déjà épuisés par quatre années de lutte sans merci. Toutes les classes sociales ont été atteintes par l'élévation continue des prix de tous les éléments nécessaires, utiles, ou seulement agréables à l'existence : l'industrie et le commerce, producteur et intermédiaire de ces éléments, se sont trouvés simultanément ou successivement en présence de difficultés aiguës, crise de production, crise de débouchés, crise des changes, pour ne parler que des principales.

La perturbation qui en est résultée dans toutes les entreprises en général a permis parfois des bénéfices énormes, mais plus souvent provoqué des pertes sensibles qui ont entraîné dans de nombreux cas la faillite ou la liquidation judiciaire, au point

qu'une institution temporaire, le règlement transactionnel, a été créée par la loi du 2 juillet 1919 pour permettre aux commerçants en difficultés d'y échapper.

Fréquemment, ces issues toujours désastreuses n'ont pu être évitées que par la réorganisation faite à temps sur des bases nouvelles, des affaires en danger; — la situation troublée, chancelante, a été consolidée; les sociétés ont procédé à leur assainissement.

L'assainissement est une opération à la fois économique et financière. C'est surtout à ce dernier point de vue qu'il est envisagé lorsqu'il est pratiqué par un Etat : la stabilisation de la monnaie légale, maintenue en fait depuis le début de 1927, consacrée par la récente loi du 25 juin 1928, a été une opération d'assainissement des finances publiques mises à mal par la guerre 1914-1919.

En remontant dans le passé, l'histoire de la France offre deux précédents particulièrement célèbres : la loi du 30 septembre 1797 votée sous le Directoire, dite loi du tiers consolidé, en vertu de laquelle $\frac{2}{3}$ de la dette furent remboursés en bons du Trésor échangeables contre des biens nationaux, l'autre $\frac{1}{3}$ seul étant inscrit sur le Grand Livre de la Dette Publique; et quatre-vingts ans auparavant la tentative de Law, entre 1716 et 1720.

Ces deux opérations avaient pour but l'assainissement des finances de l'Etat désorganisées, dans le premier cas par la gestion financière de la fin du règne de Louis XVI et par la Révolution;

dans le deuxième cas par les guerres de la fin du règne de Louis XIV.

Considéré en soi, dans sa nature économique et financière, l'assainissement apparaît assez simple : il consiste à supprimer ou alléger la charge du passif, et à procurer de nouvelles disponibilités, pour ainsi rétablir l'équilibre indispensable au fonctionnement normal de toute entreprise.

Mais il est des commerçants ou des industriels pour qui l'assainissement présente des difficultés particulières quant à sa réalisation juridique : ce sont les sociétés par actions.

Ces difficultés ont des causes multiples :

D'abord les sociétés ont un objet déterminé : alors que le particulier dont le commerce périclité est libre de consacrer tout ou partie de ses efforts à une autre branche d'activité, la société, constituée pour un objet précis, ne peut accomplir que des actes concourant à la réalisation de cet objet;

Ensuite, elles ont un capital fixe : les particuliers ou associés en nom peuvent librement investir dans leur affaire de nouveaux fonds; ils y sont poussés d'ailleurs par la nécessité de maintenir leur crédit personnel, directement en jeu, et mesuré par leur patrimoine tout entier. Au contraire les sociétés par actions ne disposent que d'un capital déterminé; ce seul capital est le gage des tiers et les associés ayant à l'origine limité leur risque n'ont, en principe, aucune raison de verser de nouveaux fonds; le discrédit dont souffre la société ne les atteint pas personnellement, puisqu'ils demeurent inconnus des tiers.

Enfin et surtout, les sociétés par actions sont soumises à une législation spéciale, aux prescriptions multiples, inspirées par le souci de protéger tant les intérêts des associés que ceux des tiers ; ce qui impose l'accomplissement de formalités aussi complexes que rigoureuses dans bien des cas.

Et si l'assainissement obtenu par un concordat judiciaire, après dépôt du bilan, est réalisé avec les créanciers dans le cadre bien déterminé des lois spéciales à la faillite ou à la liquidation judiciaire, il en est tout différemment de l'assainissement réalisé en période de crise, mais avant dépôt du bilan. Cet assainissement, de beaucoup le plus fréquent, doit être effectué dans le cadre général des lois en vigueur, dont l'application est souvent délicate et controversée.

C'est pourquoi il m'a paru intéressant d'étudier comment une société par actions peut, avant le dépôt de son bilan, assainir sa situation, recouvrer son équilibre économique et financier ; — et de passer en revue les questions qu'elle est amenée à résoudre pour y parvenir.

Les trois opérations principales que peut comporter l'assainissement au point de vue juridique, sont la réduction du capital social, son augmentation, et les accords avec les créanciers sociaux.

En dehors des difficultés qui leur sont propres, ces opérations mettent en jeu de nombreuses questions intéressant les sociétés par actions d'une manière générale.

J'ai donc, après avoir exposé les moyens effectifs de procéder à l'assainissement, examiné briève-

ment quelques questions d'ordre général, puis les trois opérations qui s'imposent dans la grande généralité des cas.

Toutes ces questions concernent aussi bien les sociétés anonymes que les sociétés en commandite par actions, sous les seules différences de fonctionnement général qui existent entre les deux catégories de sociétés, mais sont sans influence sur l'assainissement :

Par exemple, s'agissant de sociétés en commandite, les modifications statutaires doivent être non seulement votées par l'assemblée extraordinaire, mais encore approuvées par le ou les commandités; — à moins que les statuts ne donnent compétence exclusive à l'assemblée. S'agissant d'augmentation de capital, la déclaration notariée de souscription et de versement sera vérifiée, non par l'assemblée générale, mais par le Conseil de surveillance.

J'ai cru pouvoir terminer par quelques exemples d'assainissements réalisés au cours des dernières années, afin de faire ressortir la diversité des combinaisons possibles, et de montrer, pour ainsi dire en action, les diverses opérations juridiques qu'elles comportent.

PLAN

TITRE I

LES MODALITÉS DE L'ASSAINISSEMENT

CHAPITRE PREMIER. — *La Société en période normale.*

CHAPITRE II. — *La Société en période de crise.*

CHAPITRE III. — *L'assainissement.*

Section I. — En quoi il consiste.

— II. — L'assainissement à l'égard des associés.

§ 1. — Mise en harmonie du capital avec l'actif
(réduction du capital).

§ 2. — Obtention de capitaux nouveaux.

1^o Emprunts;

2^o Augmentation du capital :

a) Création d'actions de priorité.

b) Création d'actions à vote plural.

c) Conversion de créances en actions.

d) Transformation d'actions entièrement libérées en actions partiellement libérées.

e) Transformation d'actions de jouissance en actions de capital.

f) Transformation de parts de fondateur en actions.

3^o Versement par les actionnaires des fonds nécessaires.

Section III. — L'assainissement à l'égard des créanciers.

§ 1. — Mise en harmonie des créances avec la capacité de paiement de la société.

§ 2. — Moyens de réaliser cet ajustement.

1^o Moratoire.

2^o Remise partielle de dette, conversion d'intérêts fixes en intérêts variables.

3^o Remboursement partiel. Concession de sûretés réelles.

4^o Autres garanties.

a) Droit de contrôle.

b) Sociétés de gérance.

Section IV. — L'assainissement dans son ensemble.

TITRE II

RÈGLES GÉNÉRALES INTÉRESSANT
L'ASSAINISSEMENT

CHAPITRE PREMIER. — *Le capital et l'actif social.*

CHAPITRE II. — *Les amortissements.*

Section I. — L'amortissement industriel.

§ 1. — Mode de calcul habituel.

§ 2. — Ses inconvénients.

§ 3. — Méthode préconisée.

Section II. — L'amortissement du capital. L'action de jouissance.

§ 1. — Création d'actions de jouissance en cas de réduction du capital.

1^o Opinions émises.

2^o Examen de la question.

- § 2. — Transformation d'un amortissement en une réduction de capital.

CHAPITRE III. — *Les Assemblées générales.*

Section I. — Les assemblées extraordinaires.

- § 1. — Rétroactivité de la loi du 22 novembre 1913.
- § 2. — Extension souhaitable des pouvoirs de l'assemblée.
- § 3. — Pouvoirs et fonctionnement des assemblées extraordinaires en l'état actuel de la législation.

Section II. — Les assemblées réalisant l'augmentation du capital.

Section III. — Les assemblées spéciales.

TITRE III

LA RÉDUCTION DU CAPITAL

CHAPITRE PREMIER. — *Effets de la réduction sur les droits des actionnaires.*

Section I. — Opinion émise.

- II. — Point de vue fiscal.
- III. — Point de vue juridique.
- IV. — Solutions pratiques.

CHAPITRE II. — *Réalisation de la réduction du capital.*

Section I. — Modalités.

- II. — Pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire.
- § 1. — Sociétés antérieures à 1913.
- § 2. — Sociétés postérieures à 1913.

Section III. — Inventaire.

— IV. — Montant de la réduction.

§ 1. — Réduction supérieure aux pertes subies.

§ 2. — Réduction égale au montant du capital.

Section V. — Formalités.

CHAPITRE III. — *Cas particuliers.*

Section I. — Actions d'apport et actions de numéraire.

Section II. — Actions libérées les unes entièrement, les autres partiellement.

Section III. — Actions amorties en tout ou en partie, et actions non amorties.

§ 1. — Capital entièrement amorti.

§ 2. — Capital amorti en partie par remboursement égal sur toutes les actions.

§ 3. — Capital amorti en partie par tirages au sort.

Section IV. — Actions de priorité et actions ordinaires.

Section V. — Actions toutes de même nature, et parts de fondateur.

Section VI. — Combinaisons entre les hypothèses précédentes.

CHAPITRE IV. — *Effets de la réduction à l'égard des créanciers sociaux.*

TITRE IV

L'AUGMENTATION DU CAPITAL

CHAPITRE PREMIER. — *Sa réalisation.*

CHAPITRE II. — *Cas particuliers.*

Section I. — Création d'actions privilégiées et à vote plural.

§ 1. — Les actions à vote plural.

§ 2. — Projets législatifs.

Section II. — Conversion de créances en actions.

§ 1. — Créances en général. Modalités :

a) Apport en nature.

b) Souscription d'actions de numéraire libérées par compensation.

c) Différences entre les deux procédés.

§ 2. — Conversion d'obligations en actions.

a) Nécessité du consentement individuel des obligataires.

b) Effets juridiques du rachat par une société de ses propres obligations.

c) Rachat par une société de ses propres actions.

Section III. — Transformation de parts bénéficiaires en actions.

Section IV. — Transformation d'actions libérées en actions non libérées.

Section V. — Transformation d'actions de jouissance en actions de capital.

TITRE V

LES CONVENTIONS AVEC LES CRÉANCIERS

CHAPITRE PREMIER. — *Les groupements d'obligataires et de porteurs de parts.*

Section I. — Nécessité d'accords particuliers avec les créanciers.

Section II. — Les obligataires.

§ 1. — Les émissions d'obligations.

§ 2. — Les groupements d'obligataires.

Section III. — Les parts de fondateur.

— IV. — Difficultés relatives aux groupements.

§ 1. — Différence entre les obligations et les parts.

§ 2. — Nature juridique des groupements :

a) Doctrine.

b) Jurisprudence.

§ 3. — Pouvoirs des groupements.

§ 4. — Propositions de loi sur la matière.

CHAPITRE II. — *Examen de détail des conventions avec les créanciers.*

Section I. — Conversion d'intérêt fixe en intérêt variable.

Section II. — Nomination de contrôleurs.

— III. — Sociétés de gérance.

CHAPITRE III. — *Vue d'ensemble.*

Section I. — Le concordat amiable.

— II. — Proposition de loi Flandin.

TITRE VI

EXEMPLES CONCRETS D'ASSAINISSEMENT

CHAPITRE PREMIER. — *Assainissement avec les associés seuls.*

CHAPITRE II. — *Assainissement avec les créanciers seuls.*

Section I. — Sans règlement transactionnel ni concordat.

Section II. — Avec règlement transactionnel.

Section III. — Avec concordat.

CHAPITRE III. — *Assainissement avec les associés et les créanciers.*

Section I. — Sans concordat.

— II. — Avec concordat.

CONCLUSION.

L'ASSAINISSEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS AVANT DÉPÔT DU BILAN

TITRE I

LES MODALITÉS DE L'ASSAINISSEMENT

CHAPITRE PREMIER

LA SOCIÉTÉ EN PÉRIODE NORMALE

L'actif d'une société nouvellement constituée se compose des apports en nature ou en espèces faits par les Associés, et ses éléments se divisent en deux groupes qui subsisteront pendant tout le cours de la vie sociale, jusqu'à la liquidation et au partage entre les associés :

D'une part, les biens nécessaires à l'exercice du commerce ou de l'industrie que la Société a pour objet, apportés en nature ou acquis avec le montant des souscriptions en espèces; ils constituent l'outil, l'instrument de travail de la société; en raison de leur caractère juridique d'immeubles par nature (constructions), ou par destination (outillage) ou de meubles incorporels (fonds de com-

merce, brevets), leur aliénation ne peut se faire que moyennant l'accomplissement de formalités plus ou moins longues et complexes; et en raison de leur nature économique (usine et outillage spécialisés) cette réalisation est la plupart du temps aléatoire.

Ces biens ainsi nécessaires et peu commodément réalisables, en quelque sorte immobilisés dans le patrimoine social, constituent l'actif indisponible de la Société.

D'autre part, le fonds de roulement (espèces liquides à l'origine, ensuite, effets de commerce), dont le rôle est de faire face au passif. Eléments fongibles, non individuellement nécessaires et, en outre, réalisés, ou immédiatement réalisables, ils constituent l'actif disponible de la société.

Quant au passif, il se compose uniquement du capital versé par les associés, passif d'une nature particulière puisqu'il ne sera exigible que lors de la liquidation de la Société, et dans la mesure où l'actif net le permettra, c'est-à-dire après acquit des dettes contractées envers des tiers.

La Société débute donc avec un passif non exigible égal à son actif, ce dernier étant indisponible pour partie, disponible pour le surplus.

Les opérations auxquelles elle se livre ont pour résultat de modifier la composition du patrimoine social : en principe, l'actif s'accroît des produits acquis, ou de la plus-value des produits fabriqués qui constituent un actif disponible; le passif s'augmente lui, des dettes envers les fournisseurs qui constituent un passif exigible.

Les opérations étant — toujours en principe — bénéficiaires, ont ainsi pour résultat d'accroître l'actif, qui, dans son ensemble, dépasse le passif du montant des bénéfices réalisés.

Au point de vue comptable, le bilan présentera, en regard de l'actif immobilisé, un passif non exigible d'un montant supérieur (le capital social); et en regard de l'actif disponible, un passif exigible d'un montant moindre; — les bénéfices apparaîtront au passif sous la rubrique « Profits et Pertes ».

La Société paraît ainsi en bonne posture pour faire face à ses engagements, mais il faut encore que sa situation reste constante, car toute affaire commerciale ou industrielle a des paiements à faire et des recettes à encaisser, sinon journellement, du moins à des échéances périodiques assez rapprochées; le personnel est payé à la fin de chaque semaine ou de chaque quinzaine; les factures de fournisseurs et celles des clients se règlent en général le 15 ou le 30 du mois.

Certaines dépenses, la paye du personnel par exemple, nécessitent de l'argent liquide; d'autres comme les factures de fournisseurs, peuvent se régler à l'aide d'endossements d'effets émis à l'ordre de la Société, ou à l'aide de tirages d'effets sur des débiteurs, ou sur le banquier dépositaire des fonds sociaux. La Société doit donc avoir constamment au moins autant en espèces liquides ou effets à recevoir, qu'elle a à payer.

C'est le problème de la trésorerie, toujours posé,

et dont la solution est capitale au surplus, puisque le seul fait de ne pouvoir régler un engagement à son échéance met la Société en état de cessation de paiements, et lui fait encourir la faillite ou la liquidation judiciaire.

Le bilan ne renseigne pas d'une façon précise sur la situation de trésorerie. Certaines sociétés toutefois discriminent dans leur bilan les éléments du patrimoine de façon à en donner une idée assez nette; les éléments d'actif sont généralement divisés en actif immobilisé, actif facilement réalisable et actif disponible; le passif est de même divisé en passif non exigible, passif exigible à courte échéance ou non immédiatement exigible, et passif exigible.

Lorsque le bilan est ainsi établi, la comparaison entre l'actif disponible et le passif exigible donne une idée approximativement exacte de la situation de trésorerie.

La société n'en est pas moins obligée de tenir un compte non seulement exact, mais encore chronologique, de ses encaissements et paiements, et d'établir pour chacune des dates auxquelles sont généralement fixées les échéances (fin de mois, 10, 15 ou 20 de chaque mois) un état précisant ses disponibilités et ses exigibilités. Elle peut ainsi, le cas échéant, prendre les mesures nécessaires, réaliser certains éléments de son actif réalisable, ou rechercher un crédit temporaire, de façon à faire face, le jour venu, à ses engagements.

Dans l'hypothèse actuellement envisagée, d'une

société fonctionnant normalement, le fonds de roulement initial subsiste, grossi éventuellement des bénéfices réalisés; la société a constamment en espèces liquides ou en effets à recevoir, un montant supérieur aux sommes qu'elle a périodiquement à décaisser; elle n'a, par suite, aucune difficulté pour faire face à ses échéances successives.

La Société qui fonctionne normalement, — c'est-à-dire par définition, celle qui réalise des bénéfices, — présente donc la double caractéristique suivante :

1^o Equilibre entre l'actif et le passif.

Les apports originaires ou les éléments d'actif qui les ont remplacés (actif indisponible pour partie et disponible pour le surplus), représentant le capital social (passif non exigible) sont intacts.

Le passif envers les tiers (exigible immédiatement ou à courte échéance) a sa contre-partie dans divers autres éléments d'actif disponibles ou facilement réalisables.

En sorte que l'ensemble des divers éléments d'actif qui composent le patrimoine social est supérieur (ou au moins égal) en valeur, au total du capital et du passif envers les tiers.

Au bilan de la société, le poste Profits et Pertes figure au passif pour le montant des bénéfices réalisés.

2^o Equilibre entre les disponibilités et les exigibilités.

Par ailleurs, l'actif liquide ou facilement réalisable : espèces en caisse, effets de commerce, etc...

22 L'ASSAINISSEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

est constamment supérieur (ou au moins égal) au passif exigible ou à courte échéance : salaires du personnel, notes de fournisseurs, intérêts d'emprunts, etc... Dans le langage des praticiens, « la trésorerie est à l'aise ».

CHAPITRE II

LA SOCIÉTÉ EN PÉRIODE DE CRISE

Il est rare qu'une affaire commerciale, qu'elle soit exploitée par un individu ou par une société, ne traverse pas, au cours de son existence, une ou plusieurs crises qui compromettront plus ou moins ses destinées et appelleront des remèdes qui varieront suivant les circonstances.

Là crise peut avoir des causes très diverses, soit internes (gestion défectueuse), soit externes (crise économique).

S'il y a gestion défectueuse, des mesures qu'on peut qualifier d'assainissement administratif s'imposeront concurremment, et même préalablement à l'assainissement financier : les dirigeants de l'affaire devront remplacer leurs méthodes défectueuses par d'autres plus appropriées; ou, ce qui arrivera plus souvent, la société remplacera ses dirigeants par d'autres plus expérimentés.

Des facteurs d'ordre extérieur auront, la plupart du temps, concouru à créer la situation difficile : crise économique qui raréfie une matière première au point de la rendre introuvable, ou, au contraire, la multiplie exagérément, et en inonde le marché; d'où élévation ou fléchissement

indéfini des cours; — déséquilibre financier du pays qui provoque l'effondrement ou la tension des changes; — ou plus simplement, concurrence acharnée faite à l'affaire par un groupe adverse.

Les circonstances susceptibles de nuire à une affaire et de la mettre en posture délicate, sont donc nombreuses et complexes; elles peuvent se présenter, soit dès la mise en marche de la société, lorsque les espoirs conçus par les fondateurs ne se réalisent pas, soit en cours d'existence, après une période de prospérité plus ou moins longue. Et si le déséquilibre entre les éléments d'actif et de passif peut être général, il n'affecte, le plus souvent, qu'une partie du patrimoine social :

Tantôt le mal réside dans les éléments qui constituent l'actif réalisable, disponible : la société doit payer trop cher ce dont elle a besoin pour produire : matières premières, main-d'œuvre, etc... et elle ne peut vendre qu'à perte; — ou bien le cours des matières premières ou des objets manufacturés dont la société a des stocks en magasin, fléchit, et le prix de vente tombe au-dessous du prix de revient.

Tantôt c'est l'actif indisponible (immeubles, fonds de commerce, outillage) qui provoque la crise : ces divers éléments se sont graduellement dépréciés, alors que des amortissements insuffisants ont été faits qui ne balancent pas la diminution de valeur subie; — ou bien la société en est devenue propriétaire à des conditions onéreuses, soit que, lors de leur apport en société ils aient été surestimés et rémunérés par un nombre trop grand

d'actions, soit qu'ils aient été acquis moyennant un prix trop élevé; — ou bien enfin, il a été procédé à des immobilisations exagérées qui restreignent outre mesure le fonds de roulement.

Tantôt encore, la Société se trouve handicapée par l'existence d'un passif non immédiatement exigible (émission d'obligations, ou crédits en Banque par exemple) dont le service (intérêts et amortissement) constitue une charge disproportionnée avec ses facultés.

Dans tous les cas, la société subit des pertes, et voit disparaître progressivement son fonds de roulement; l'actif immédiatement disponible diminue, alors que le passif immédiatement exigible grossit. Et la situation se présente comme suit :

1^o *Déséquilibre entre l'actif et le passif.*

Les apports originaires ou les éléments d'actif qui les ont remplacés (actif indisponible pour partie, et disponible pour le surplus) représentant le capital social (passif non exigible) sont entamés.

Le passif envers les tiers (exigible immédiatement ou à courte échéance) n'a plus sa contrepartie dans d'autres éléments d'actif disponibles ou facilement réalisables;

En sorte que l'ensemble des divers éléments d'actif qui composent le patrimoine social est inférieur en valeur, au total du capital et du passif envers les tiers. Il y a, pour employer l'expression allemande, « unterbilanz ».

Au bilan de la Société, le poste Profits et Pertes

figure à l'actif pour le montant des pertes subies, dont il est débiteur; il doit à l'affaire. En outre, on peut y rencontrer des postes qui ne correspondent à aucune valeur positive, et qui expriment également des pertes subies: dépréciation de l'actif indisponible, ou moins-value résultant de fluctuations de change par exemple. Ces postes purement comptables, sont destinés à permettre de ne porter aux profits et pertes que les pertes d'exploitation proprement dites.

*2° Déséquilibre entre les disponibilités
et les exigibilités.*

Par ailleurs, l'actif liquide ou facilement réalisable : espèces en caisse, effets de commerce, est devenu inférieur au passif exigible à courte échéance : salaire du personnel, notes de fournisseurs, intérêts d'emprunts, etc... Dans le langage des praticiens la « trésorerie est gênée ».

CHAPITRE III

L'ASSAINISSEMENT

La Société qui subit une crise n'est pas forcément en danger : le déséquilibre peut n'être pas important; même important, il peut disparaître par un heureux revirement des choses.

Mais la situation, au lieu de s'améliorer, peut aussi s'aggraver et devenir critique : le fonds de roulement diminue au point que la Société est à la merci d'une échéance plus forte, à laquelle elle ne pourra faire face. L'ensemble de l'actif est de plus en plus insuffisant pour faire face au capital et au passif réunis; il pourra même arriver que le capital soit englouti et au delà, et que l'actif devienne inférieur au seul passif. La Société sera alors « non plus au-dessous de son bilan, mais au-dessous de son actif; non plus en péril de langueur, mais en péril de mort (1) ».

La Société dont la vie est ainsi troublée et le bilan déséquilibré, n'attendra pas pour réagir d'être à la veille de la faillite; elle tentera de procéder à son assainissement.

(1) Thaller. De l'assainissement des sociétés par actions, *Ann. Dr. Com.*, 1909, p. 177.

Section I. — En quoi consiste l'assainissement ?

Qu'il s'agisse d'un simple particulier, d'une collectivité privée, ou même d'un Etat, le problème se pose en termes identiques : le passif excède l'actif; les dépenses sont plus élevées que les recettes.

Deux opérations, opposées mais convergentes, remédieront à cet état de choses : d'une part, augmenter les recettes, l'actif; d'autre part, réduire les dépenses, diminuer le passif. Ainsi sera rétabli l'équilibre indispensable à un fonctionnement satisfaisant de l'entreprise.

Il peut se faire d'ailleurs que l'un des deux moyens, à lui seul, suffise pour remettre les choses en l'état; — et le premier, l'augmentation des recettes et de l'actif, c'est-à-dire l'obtention de capitaux nouveaux et suffisants pour insuffler à l'affaire un regain de vitalité, sera assez naturellement envisagé tout d'abord.

Mais il sera difficile, sinon impossible, à la Société, de recourir à ce moyen parce que son crédit est compromis. Pour elle, la solution qu'on peut qualifier de paresseuse, ne suffira pas : toujours les bailleurs de fonds éventuels, nouveaux associés ou nouveaux prêteurs, subordonneront leur accord à l'exécution par les différents intéressés anciens dans la société, de mesures qui ramèneront le passif, tant en capital qu'en intérêts, à son montant effectif.

Si la crise est aiguë, si la valeur de réalisation de l'actif social tout entier ne suffit plus à désintéresser les seuls créanciers sociaux, le capital social est entièrement perdu; et les bailleurs de fonds susceptibles de tenter le relèvement de l'affaire, n'apporteront leur concours que moyennant la suppression totale de la dette envers les associés, et la réduction proportionnelle de la dette envers les créanciers sociaux.

La Société acculée à une telle situation échappera rarement à la faillite ou à la liquidation judiciaire. Il y a lieu toutefois d'observer qu'une faillite ou une liquidation judiciaire peuvent aboutir en fin de compte à l'assainissement de la Société, lorsqu'ils se résolvent par un concordat dont l'exécution peut être assurée.

Si les pertes ont seulement entamé le capital, la réduction de la dette envers les associés semblerait devoir être seule nécessaire : l'intérêt des créanciers n'est pas — du moins immédiatement — en jeu.

Mais en fait, des sacrifices sont souvent demandés aux créanciers sociaux alors même que le capital n'est qu'entamé, et que l'actif couvre encore le passif. C'est que l'actif d'une affaire importante comprend toujours des éléments d'une nature particulière : usine, matériel et outillage spécialisés, dont la valeur de réalisation, inférieure de beaucoup à la valeur d'emploi et surtout au prix d'acquisition, est très incertaine. Et dès qu'une brèche importante est faite dans le capital, les

créanciers ne peuvent guère espérer retirer qu'un dividende s'ils doivent réaliser leur gage; si la Société est acculée à la dissolution anticipée, ou à la faillite. Aussi sont-ils presque toujours mis en présence d'un dilemme : ou consentir un sacrifice, moyennant lequel sera tenté le relèvement de l'affaire avec l'espoir d'exercer intégralement leurs droits ainsi réduits; — ou conserver intacts tous les droits attachés à leurs créances avec la perspective d'une faillite prochaine consacrant une perte vraisemblablement supérieure au sacrifice qui leur est demandé.

Par ailleurs, la phase de l'assainissement qui consiste pour la société à ramener son passif au niveau de son actif, comporte des opérations essentiellement différentes selon qu'elles concernent le passif envers les associés ou le passif envers les créanciers sociaux.

Les mesures tendant à mettre en harmonie le capital social avec la valeur effective de l'actif sont d'ordre tout intérieur, et se réalisent entre les actionnaires. Il en est de même d'ailleurs de l'obtention de capitaux frais : les associés sont seuls maîtres de décider si la société augmentera son capital ou empruntera — quitte ensuite à rechercher les bailleurs de fonds. Dans un cas comme dans l'autre, les créanciers sont hors de cause et n'ont pas à intervenir.

Tandis que l'ajustement du passif social à son montant effectif nécessite, non seulement le concours des actionnaires, mais encore — et surtout

— celui des créanciers; il entraîne la modification de contrats préexistants, donc la conclusion de nouveaux accords synallagmatiques. La société doit obtenir de chacun de ses créanciers individuellement, son accord sur les mesures qu'elle propose; sauf cependant si le passif comprend des obligations, et que les obligataires soient groupés en société civile; sauf encore, si l'assainissement est obtenu par un concordat clôturant une faillite ou une liquidation judiciaire. Dans ces cas particuliers, le consentement de la majorité requise sera suffisant.

En raison de ces différences, les opérations qui concourent à l'assainissement seront étudiées en deux groupes :

Le premier comprenant celles qui nécessitent l'intervention des seuls associés :

1^o Mise en harmonie du capital avec l'actif social, réalisée par une réduction du capital ;

2^o Obtention de capitaux frais, soit par augmentation du capital, soit par versements volontaires des associés, soit enfin par emprunts.

Le deuxième comprenant les mesures qui nécessitent l'intervention des créanciers, et ont pour objet l'ajustement des charges sociales avec la capacité de paiement de la société : moratoire (concession d'un délai), remise de dette portant soit sur les intérêts, soit même sur le capital, conversion par les créanciers de leur droit de créance en droit d'associé.

Section II. — L'assainissement à l'égard des associés.

§ 1. — MISE EN HARMONIE DU CAPITAL AVEC L'ACTIF.

Je viens d'exposer qu'avant de chercher à se procurer les capitaux dont elle a besoin (et sauf dans l'hypothèse où les actionnaires consentiraient à verser les fonds nécessaires, sans contre-partie), la Société devra ramener son passif à son montant effectif. Vis-à-vis de ses associés, elle devra mettre en harmonie le capital social (passif non exigible) avec l'actif réel net, c'est-à-dire déduction faite de la fraction nécessaire pour faire face au passif envers les tiers (passif exigible à plus ou moins brève échéance).

Cet ajustement ne peut évidemment être obtenu par une revalorisation de l'actif; certains éléments en sont dépréciés, ou ont servi à acquitter des dettes; et les revalorisations possibles, le cas échéant, ont été d'ores et déjà, intégralement opérées; l'actif est réduit et la société n'a qu'une issue : ramener son capital à un chiffre correspondant à la valeur réelle de l'actif net.

La réduction du capital à la suite de pertes apparaît comme la simple constatation d'un état de fait : les associés ont mis en société des apports d'une valeur donnée, qui doivent rester pendant toute

la durée de la société le gage des créanciers, qu'ils pourront recouvrer seulement lors de la liquidation, et dans la mesure où l'actif existant le permettra. Les apports couraient les risques sociaux; ces risques se sont réalisés et en ont englouti une partie; le gage des créanciers se trouve réduit d'autant. Au point de vue général, l'honnêteté, la correction en affaires, exigent que les actionnaires portent la situation nouvelle à la connaissance des tiers, afin que ceux-ci ne fassent pas état d'un gage inexistant.

Surtout, au point de vue spécial de l'assainissement, les nouveaux associés ont intérêt à ne pas donner leur concours, tant que les actionnaires anciens n'auront pas reconnu explicitement l'amputation subie par leurs apports, et restreint à la partie subsistante, leur droit au premier intérêt-dividende et au remboursement du capital lors de la liquidation : en effet, une société qui a subi des pertes, dont, par suite, le capital est entamé, doit conserver dans son actif l'intégralité des bénéfices qu'elle réalise ultérieurement, et n'en peut rien distribuer à ses actionnaires tant que les pertes ne sont pas comblées, c'est-à-dire tant que le capital n'est pas reconstitué. Dans ces conditions, si les nouveaux bailleurs de fonds n'exigeaient pas la réduction préalable du capital, les bénéfices réalisés ultérieurement, en partie grâce à leurs capitaux, serviraient d'abord à reconstituer les apports des actionnaires anciens; et ensuite, les mêmes actionnaires anciens auraient droit au premier intérêt-dividende calculé sur la valeur de leurs

apports ainsi reconstitués (1). Les actionnaires nouveaux subiraient donc un double préjudice, ce qu'ils éviteront toujours.

Par contre, les actionnaires anciens, obligés de subir la réduction, essaieront d'obtenir une compensation à leur sacrifice en réservant dans l'avenir une partie des droits qu'ils abandonnent; ils pourront par exemple demander que la fraction de capital par eux abandonnée, soit remplacée par des parts bénéficiaires, qui leur assureront à défaut de capital, une fraction des bénéfices ultérieurs.

Il est à remarquer toutefois que si la réduction du capital s'impose préalablement à son augmentation, c'est en vertu des circonstances de fait, et non des règles juridiques.

La réduction de capital est une mesure modificative des statuts, qui doit, par suite, être décidée en assemblée générale extraordinaire. Elle présente des difficultés qui soulèvent des questions délicates lorsqu'il existe des titres de catégories différentes : actions d'apport et actions de numéraire entièrement libérées; actions libérées les unes entièrement, les autres pour partie; actions amorties en tout ou en partie, et actions non amorties; actions ordinaires et privilégiées; parts bénéficiaires.

Ces différents cas particuliers seront étudiés sous le titre III ci-après (2).

(1) Houpin, *op. cit.*, II, 886.

(2) Voir p. 134 et suivantes.

§ 2. — OBTENTION DE CAPITAUX NOUVEAUX

Lorsqu'elle a mis en harmonie son passif avec son actif, c'est-à-dire d'une part, réduit le capital à la valeur de l'actif net, et d'autre part, obtenu, le cas échéant, de ses créanciers que leurs créances soient ramenées à leur valeur effective (phase de l'opération qui fera l'objet de la section III ci-après), la Société est en mesure de se procurer les capitaux nouveaux dont elle a besoin.

Deux moyens sont à sa disposition pour y arriver :

1^o Faire appel, soit à ses actionnaires actuels, soit à des actionnaires nouveaux, et leur demander de mettre des fonds en société; — en d'autres termes, augmenter le capital social;

2^o Recourir à l'emprunt, soit en procédant à l'émission d'obligations, soit en demandant des crédits à un établissement financier.

Les deux procédés diffèrent essentiellement au point de vue juridique; en cas d'augmentation de capital, les actionnaires nouveaux sont soumis aux risques et aux chances de la Société; ils concourent avec les actionnaires anciens au partage des bénéfices, dans toute la mesure où il en est réalisé, mais seulement dans cette mesure; de plus, il participent à la gestion de la Société.

Au contraire, les prêteurs, banquiers ou obligataires, n'ont droit qu'à l'intérêt stipulé en rémunération du prêt, mais y ont droit en toute hypothèse, que la Société réalise ou non des bénéfices; et ils n'interviennent pas dans la gestion sociale.

1^o Emprunts.

Il va de soi qu'en temps normal, la société choisirait le moyen le plus avantageux d'après les circonstances de fait. Mais le déséquilibre dans lequel elle se débat nuit à son crédit, qui se trouve plus ou moins compromis; et il y a peu de chances qu'un emprunt réussisse : ou les prêteurs éventuels refuseront leur concours, ou ils le subordonneront à des conditions difficilement acceptables; taux d'intérêt élevé, remboursement à brève échéance, ou encore sûretés personnelles (cautions) ou réelles (gages ou hypothèques). La Société pourra peut-être accepter les conditions que lui imposeront les bailleurs de fonds éventuels, ou assortir d'avantages suffisants pour en assurer le succès, l'émission d'obligations ou de bons à laquelle elle voudra procéder.

2^o Augmentation de capital.

Mais elle sera, la plupart du temps, amenée à recourir à l'augmentation de son capital. Là encore, sa situation spéciale influera sur les modalités de l'opération, et la Société aura le choix entre différents moyens dont les principaux sont les suivants :

a) Création d'actions de priorité.

Afin de décider les capitaux hésitants, les actions à émettre seront dotées d'avantages divers:

1^o Droit de préférence pour le paiement du pre-

mier intérêt-dividende, et le remboursement du capital.

Les actionnaires nouveaux auront ainsi l'assurance que les bénéfices serviront en premier lieu au paiement de leur premier intérêt-dividende; et que l'actif social à la liquidation sera employé d'abord au remboursement de leur mise sociale.

2^o Caractère cumulatif du premier intérêt-dividende.

Si les bénéfices d'un exercice ne permettent pas le paiement intégral du premier intérêt-dividende aux actions nouvelles, le solde sera prélevé sur les bénéfices des exercices subséquents.

b) *Création d'actions à vote plural.*

La Société pourra encore créer des actions munies d'un privilège spécial consistant en un droit de vote plural conférant à leurs titulaires, suivant son importance, un contrôle plus ou moins effectif de l'affaire.

c) *Conversion de créances en actions.*

La plupart du temps, l'augmentation de capital sera réalisée par l'émission d'actions à souscrire et à libérer en numéraire; la société recueillera ainsi les fonds dont elle a besoin.

Il arrivera cependant, que tout en concourant à l'assainissement, l'opération ne procurera pas d'argent frais à la société; il en sera ainsi lorsque l'augmentation de capital aura lieu avec le con-

cours des créanciers de la société, par la conversion de leurs créances en actions.

Cette opération contribuera au rétablissement de l'affaire, d'abord en ce que l'augmentation de capital est en même temps une augmentation du gage des tiers qui traitent avec la société, d'où une amélioration du crédit de cette dernière; et ensuite, en ce que le passif étant diminué dans la mesure où le capital est augmenté, les charges sociales se trouvent d'autant allégées.

La conversion de créances en actions concourt ainsi doublement à l'assainissement et constitue le meilleur arrangement que la Société puisse espérer conclure avec ses créanciers.

d) *Transformation d'actions entièrement libérées en actions partiellement libérées.*

La société pourra aussi recourir à une modalité particulière d'augmentation de capital : la transformation d'actions entièrement libérées en actions libérées pour partie seulement.

Le capital étant par exemple de 2 millions de francs divisés en 4.000 actions de 500 francs chacune, entièrement libérées, est porté à 4 millions de francs divisés en 8.000 actions de 500 francs, libérées de 250 francs, chaque action ancienne de 500 francs entièrement libérée étant échangée contre 2 actions nouvelles de 500 francs libérées de moitié; ou bien ce même capital de 4 millions de francs est divisé en 4.000 actions de 1.000 francs chacune libérées de moitié.

S'il y a crise de crédit plutôt que crise de trésorerie, la société se contentera de doubler le capital gage des tiers, sans appeler immédiatement la partie restant à libérer sur les actions à la suite de l'opération. Si par contre il y a crise de trésorerie — ce sera le plus souvent le cas — la société appellera de suite le non versé et reconstituera ainsi son fonds de roulement.

La transformation par la Société de ses actions entièrement libérées en actions partiellement libérées, implique l'augmentation des engagements des actionnaires et comme telle, ne peut être effectuée qu'avec leur consentement unanime, ainsi que je l'indiquerai plus loin (1).

Cette unanimité sera très difficile à réunir, si les actionnaires sont nombreux — et c'est presque toujours le cas — les actions étant nominatives.

S'il existe des actions au porteur, on peut tenir pour certain que l'unanimité sera matériellement impossible à obtenir.

La Société ne pouvant imposer l'opération aux dissidents pourra — théoriquement tout au moins — la tenter en se contentant d'augmenter son capital du montant des souscriptions de tous les acceptants, dont elle aura recueilli l'adhésion préalable. Le sacrifice n'étant pas consenti par l'unanimité des actionnaires, les acceptants subordonneront vraisemblablement leur accord à l'oc-

(1) Voir p. 211.

troi de certains avantages : priorité quant aux dividendes et au remboursement, droit de vote plural.

Il est permis de penser que les actionnaires dissidents accepteront d'être primés par les acceptants; l'augmentation de capital, en effet, n'aurait pas lieu à d'autres conditions si elle était faite par appel à des tiers.

Et il est normal que ceux qui consentent une mise de fonds supérieure à celle des autres, jouissent de droits plus étendus.

Les actionnaires acceptants pourront encore exiger et obtenir, au lieu de droit de priorité, une réduction des droits des actionnaires dissidents, ou même imposer les deux conditions cumulativement :

Ainsi, dans l'exemple choisi, si les titulaires de 2.000 actions seulement consentent à échanger leurs titres anciens entièrement libérés, contre des actions nouvelles de priorité, libérées de moitié, il pourra être décidé que les titulaires des 2.000 autres actions échangeront leurs titres anciens entièrement libérés contre des actions nouvelles ordinaires, également entièrement libérées, mais à raison seulement de 3 actions nouvelles contre 4 anciennes, ce qui entraînera réduction du capital d'un montant correspondant. De cette façon, tous les actionnaires sans exception consentiront un sacrifice positif, quoique différent.

Le procédé aura d'ailleurs l'avantage de créer une réserve d'un montant égal au sacrifice consenti par les dissidents, puisque les éléments d'actif res-

teront intacts, et que le capital se trouvera réduit (1).

La transformation d'actions entièrement libérées en actions partiellement libérées est régulière au point de vue juridique, mais d'un emploi difficile dans la pratique : l'unanimité des actionnaires

(1) L'assainissement se traduira au bilan comme suit :

Avant l'opération :

<i>Actif</i>		<i>Passif</i>	
Eléments divers .	2.000.000	Capital : 4.000 ac-	
		tions de 500 frs	
		(libérées entière-	
	<u>2.000.000</u>	ment).	<u>2.000.000</u>

Après l'opération :

<i>Actif</i>		<i>Passif</i>	
Eléments divers .	2.000.000	Capital : 4.000 ac-	
		tions de priorité	
Non versé sur ac-		de 500 frs (libé-	
tions de priorité.	1.000.000	rées de moitié)..	2.000.000
		1.500 actions ordi-	
		naires de 500 frs	
		(libérées entière-	
		ment).	750.000
		TOTAL. . . .	<u>2.750.000</u>
		Réserve (nominal	
		des 500 actions	
		ordinaires sup-	
		primées). . . .	250.000
	<u>3.000.000</u>		<u>3.000.000</u>

ne consent jamais à s'imposer le sacrifice qui lui est demandé, la somme nécessaire doit donc être promise ou fournie par un nombre moins grand d'intéressés, l'engagement ou le versement de chacun d'eux se trouve augmenté d'autant, et devient vite disproportionné avec les avantages escomptés du relèvement de l'affaire; les acceptants ne peuvent verser qu'une partie des fonds dont la société a besoin, et une réduction du capital devient nécessaire.

Or, la combinaison nécessite la réunion d'une assemblée extraordinaire des actionnaires de la Société et d'une assemblée spéciale des actionnaires dissidents, dont l'agrément est nécessaire. Et plutôt que de laisser dépendre la réussite de l'opération des actionnaires dissidents, relégués au deuxième plan, et peu enclins à donner leur consentement, il est plus expédient et plus simple de décider, dans une seule et même assemblée extraordinaire, la réduction du capital à la valeur effective de l'actif, et une augmentation de ce même capital par émission d'actions de priorité que les actionnaires anciens ont toujours la faculté de souscrire, au besoin grâce au droit de souscription préférentiel qui leur est très souvent réservé.

e) *Transformation d'actions de jouissance en actions de capital.*

La Société pourra encore transformer des actions de jouissance existantes en actions de capital.

L'opération n'appelle pas d'observations par-

ticulières, si elle s'effectue sans augmentation du capital social, au moyen de versements volontaires par les actionnaires, dans les conditions qui vont être indiquées ci-après sous le paragraphe troisième, mais il en est différemment si, au contraire, il y a augmentation du capital.

f) *Transformation de parts de fondateur en actions.*

Enfin, s'il existe des parts de fondateur, la Société pourra avoir intérêt à les faire disparaître pour réaliser plus facilement son programme, notamment l'augmentation du capital envisagée; les bailleurs éventuels de capitaux frais estiment peut-être que, dans les conditions où se trouve la Société, la fraction de bénéfices revenant aux porteurs de parts est trop élevée, et ceux-ci peuvent préférer devenir actionnaires, plutôt que de consentir purement et simplement une diminution de leur pourcentage de bénéfices.

La Société procèdera alors à la transformation de ses parts bénéficiaires en actions.

La réalisation juridique des différentes modalités d'augmentation de capital qui viennent d'être énumérées sera examinée sous le titre IV, ci-après (1).

3^o *Versement par les actionnaires
des fonds nécessaires.*

Je signale ici — à titre documentaire seulement parce qu'elle me paraît purement théorique —

(1) Voir p. 169 et suiv.

une combinaison exposée par M. Thaller dans une étude sur le sujet (1).

D'après l'éminent professeur, la Société pourra se procurer les capitaux nécessaires, sans recourir ni à une réduction ni à une augmentation de capital, si l'affaire en soi est bonne, si elle traverse une crise qu'on espère passagère; si les actionnaires enfin ont confiance dans son relèvement, et dans sa prospérité ultérieure. Ils pourront tout simplement alors verser dans la caisse sociale la somme nécessaire, sans demander aucune contrepartie.

Peut-être un groupement financier s'intéressera-t-il à l'affaire? Si les actionnaires sont disposés à admettre d'autres associés, ou s'ils préfèrent ne pas décaisser d'argent liquide, ils auront alors la ressource de rétrocéder au groupe financier le nombre d'actions nécessaire, dont le prix de cession sera versé dans la caisse sociale.

Cette opération implique de la part des actionnaires une nouvelle mise de fonds dans la société. Elle a donc pour résultat, comme la conversion d'actions libérées en actions non libérées, d'augmenter leurs engagements, et comme telle ne peut être réalisée qu'avec leur consentement unanime.

Par suite, cette combinaison appelle les mêmes observations qui s'appliquent à la conversion d'actions libérées en actions partiellement libérées.

(1) Thaller. De l'assainissement des sociétés par actions, *Ann. Dr. Com.*, 1909, p. 177.

Section III. — L'assainissement à l'égard des créanciers.

§ 1. — MISE EN HARMONIE DES CRÉANCES AVEC LA CAPACITÉ DE PAIEMENT DE LA SOCIÉTÉ

J'ai exposé plus haut qu'en fait, même lorsque l'actif social est encore suffisant pour faire face au passif et que le capital seul est entamé, les créanciers sont souvent amenés à consentir des sacrifices qui ont pour résultat d'ajuster les charges sociales avec la capacité de paiement de la Société.

Celle-ci devra donc, concurremment à la mise en harmonie de l'actif avec le capital, et préalablement à la recherche de capitaux frais, envisager l'opportunité d'obtenir des créanciers sociaux les sacrifices que peut comporter la situation.

Ces sacrifices varieront suivant l'importance du déséquilibre auquel il y aura lieu de remédier.

S'il y a seulement crise de trésorerie, si les pertes subies ont seulement entamé le capital et absorbé le fonds de roulement, la Société possède encore un actif suffisant pour désintéresser ses créanciers. Elle se contentera de leur demander un moratoire, ou une remise partielle des intérêts de sa dette.

Si le capital est complètement englouti et que l'actif ne couvre plus le passif, les créanciers devront consentir un moratoire ou une remise partielle du capital de leurs créances.

Enfin, dans un cas comme dans l'autre, les créanciers pourront avoir à accepter une modification de leurs droits hypothécaires ou privilégiés ou, au contraire, obtenir des droits de cette nature en contre-partie du sacrifice qui leur sera demandé.

En tout état de cause, la meilleure solution que puisse espérer la Société, sera d'obtenir que ses créanciers deviennent des associés, en convertissant leurs créances en actions, comme il est indiqué plus haut.

§ 2. — MOYENS DE RÉALISER L'AJUSTEMENT

1^o *Moratoire.*

La Société, n'ayant par hypothèse plus de fonds de roulement et ne pouvant faire face à ses prochaines échéances, les banquiers qui lui ont consenti des avances, les fournisseurs qui lui ont livré des fournitures avec les délais de paiement en usage dans le commerce, consentiront à proroger la date d'exigibilité de leurs créances d'un délai suffisant pour permettre à la Société de surmonter la crise, et de faire ensuite honneur à ses engagements.

Les obligataires ou porteurs de bons s'il en existe, consentiront que l'amortissement de leurs titres soit suspendu pendant le nombre d'années nécessaires, pour ensuite reprendre au point où il aura été laissé.

Il pourrait être aussi convenu de répartir l'amor-

tissement sur une période plus longue (30 ans au lieu de 20, par exemple), le nombre de titres à amortir chaque année étant alors réduit. Ce procédé est toutefois plus théorique que pratique; la Société en voie de réorganisation étant, en principe à court de fonds de roulement, réduire ses charges immédiates n'est pas suffisant, il faut les supprimer temporairement, en les reculant dans l'avenir. Il ne paraît d'ailleurs pas exister d'exemple d'assainissement dans lequel ce moyen ait été employé.

Si les bons sont remboursables à une échéance assez rapprochée et en une seule fois (1) la Société pourra demander aux porteurs de bons de transformer l'échéance fixe et prochaine en un amortissement échelonné, ne devant commencer qu'après la période présumée de rétablissement financier.

Grâce aux mesures qui précèdent, la Société verra ses charges allégées, en capital. Mais, privée qu'elle est de fonds de roulement, de disponibilités, elle a besoin d'alléger d'abord et surtout ses charges en intérêts. Le moratoire portera donc également sur cette partie de son passif.

Pour la raison qui vient d'être indiquée, la Société ne demandera pas une diminution temporaire de ses paiements en intérêts, quitte à désintéresser ultérieurement ses créanciers : le moyen serait inopérant parce qu'insuffisant. Elle

(1) C'est ce que la pratique qualifie de remboursement « à guillotine », par allusion sans doute à ce qu'une si grosse échéance comporte de dangereux.

sollicitera une suspension des paiements en intérêts pendant le temps jugé nécessaire au rétablissement de ses affaires; après quoi, les paiements seront repris à une cadence accélérée, de façon que la Société se libère dans un délai donné, tant des intérêts échus pendant le moratoire que de ceux qui seront échus postérieurement.

Il pourra encore être convenu que si, à l'expiration du moratorium, la Société n'est pas en mesure de rembourser l'arriéré échu, cet arriéré sera consolidé et représenté soit par une reconnaissance de dette, soit par des obligations ou des bons à émettre alors, suivant la nature de la dette originaire.

De cette façon, la Société reculera davantage la date à laquelle elle acquittera l'arriéré, et elle en échelonnera le paiement sur une période longue s'il est converti en bons ou obligations. Il est vrai que, par contre, — c'est l'avantage qu'y trouveront les créanciers — cet arriéré deviendra productif d'intérêts.

2º Remise partielle de dette.

Conversion d'intérêts fixes en intérêts variables.

Toujours au seul point de vue du passif en intérêts, la situation de la Société pourra être suffisamment grave pour que les créanciers estiment n'avoir aucune chance de toucher intégralement les intérêts à courir pendant la durée du moratoire nécessaire. Si, dans l'espoir de sauvegarder au moins le capital, ils estiment opportun

de faciliter la tentative de relèvement de la Société, ils auront à envisager le sacrifice définitif des intérêts qu'ils n'ont aucune chance de toucher.

Ils pourraient consentir la remise pure et simple à la Société de ces intérêts pendant un certain laps de temps; mais dans le but bien compréhensible de réduire autant que faire se peut leur perte, ils consentiront de préférence à la transformation en intérêt variable, de l'intérêt fixe stipulé dans les contrats originaux; il sera convenu que, toujours pendant la durée du moratoire, et l'exigibilité du capital étant ajournée jusqu'à son expiration, la Société servira à ses créanciers un intérêt variable chaque année, et fixé d'après les bénéfices nets d'exploitation, sans dépasser bien entendu le taux originellement stipulé.

Ainsi, pendant sa période de rétablissement, la Société n'aura pas à supporter des charges excédant ses possibilités, et les créanciers recevront leurs intérêts dans la mesure des mêmes possibilités.

Si l'ensemble de l'actif social existant est devenu insuffisant pour désintéresser les créanciers, c'est-à-dire si les pertes subies ont dépassé le montant du capital, la remise partielle des intérêts ne suffira pas; pour rétablir l'équilibre, les créanciers devront ramener le montant de leurs créances à sa valeur réelle, égale à l'actif existant. Ils auront donc à consentir au profit de la Société, une remise partielle de dette, portant sur toute la partie de leurs créances excédant la valeur réelle de l'actif brut de la Société.

Les créanciers se trouvent là dans une situation identique à celle des actionnaires; dans l'hypothèse actuellement envisagée, où les pertes ont absorbé et au delà les apports d'origine, les actionnaires doivent, en ce qui les concerne, ramener le capital à 0; les uns et les autres consolident la perte subie. Le sacrifice est pénible, mais l'obtention des concours indispensables au relèvement social est à ce prix.

Ce sacrifice définitif ne sera d'ailleurs peut-être pas le seul; en outre, la société pourra avoir besoin pour la partie subsistante des créances, soit d'un moratoire, soit d'une remise portant sur les intérêts, ou la transformation de ceux-ci en intérêts variables. Tout dépendra des circonstances.

3^o Remboursement partiel.

Concession de sûretés réelles.

Il est vraisemblable que les créanciers ne consentiront pas les sacrifices qui leur sont demandés, sans chercher à obtenir une contre-partie :

Si la Société dispose d'éléments d'actif non indispensables à l'activité sociale, les créanciers demanderont qu'ils soient réalisés et que le prix soit employé à les désintéresser partiellement.

Ou encore ils demanderont à la Société de leur conférer des sûretés réelles, hypothèques, gages, de façon à avoir au moins l'assurance que l'actif subsistant servira intégralement à les payer; et la Société sera amenée à leur donner satisfaction.(1)

(1) Ils courront alors le risque, si la faillite ou la liquidation judiciaire surviennent ensuite, que les sûretés se trouvent

Si lors d'une émission antérieure de bons ou obligations non assortie de garanties réelles, la société s'est engagée à ne conférer dans l'avenir aucun gage ou hypothèque à d'autres créanciers, sans en faire profiter *pari passu* les souscripteurs de l'émission, elle devra faire profiter des mêmes sûretés, les obligataires ou porteurs de bons en question.

Il arrivera aussi que des sûretés de cette nature auront été antérieurement constituées au profit de créanciers plus anciens, jouissant par suite, du premier rang. Les bailleurs d'argent frais assurant le relèvement de la Société et, par suite, l'acquit intégral de son passif, entendront primer les créanciers anciens qui devront consentir à leur profit une cession d'antériorité les reléguant au deuxième rang.

4^o *Autres garanties.*

Dans certains cas, par exemple si la Société n'est pas en mesure de conférer à ses créanciers des gages ou hypothèques suffisants, ou encore si elle leur a promis, soit un intérêt variable suivant les résultats de l'exploitation, soit un pourcentage des bénéfices, les créanciers pourront exiger des garanties qui, pour n'être pas des sûretés au sens juridique du mot, n'en seront pas moins effectives. Elles consisteront dans la recon-

avoir été conférées en période suspecte, soit en raison de la date à laquelle aura été fixée la cessation des paiements, soit par suite d'un report de cette date à une époque antérieure; — auquel cas leurs sûretés pourront être arguées de nullité.

naissance au profit des créanciers ou de leurs représentants, de droits de contrôle variables en importance, suivant la situation de la Société et ses chances de relèvement.

a) *Droit de contrôle :*

Les créanciers désignent un ou plusieurs délégués qui ont pour mission de surveiller la marche des affaires sociales; ils peuvent à tout moment prendre connaissance de la comptabilité; ils assistent, sans y prendre part, mais parfois avec voix consultative, aux réunions du Conseil d'administration et aux assemblées générales; la Société s'interdit de procéder, sans l'assentiment des créanciers, à aucune aliénation, emprunt ou constitution de gage ou d'hypothèque, ni à aucune immobilisation nouvelle.

Et les délégués doivent porter à la connaissance des créanciers les mesures qui seraient prises en violation des conventions intervenues, tout manquement par la société à ses engagements emportant *ipso facto* résolution des accords.

b) *Sociétés de gérance :*

Si les créanciers entendent, non seulement suivre le fonctionnement de la société réorganisée, mais encore influencer sur sa gestion, lui donner l'orientation qu'ils estiment nécessaire à son relèvement, ils lui imposent un Directeur de leur choix.

Ce directeur peut être une personne physique, mais il est parfois une personne morale : les créan-

ciers constituent une petite société au capital peu élevé souscrit par eux, laquelle assume la direction en question. Elle peut aussi avoir pour mission, le cas échéant, soit un droit de contrôle analogue à celui qui vient d'être décrit, soit la réalisation d'éléments d'actif et la répartition de leur produit entre les créanciers.

Dans cette hypothèse, les créanciers accordent encore à l'affaire un certain crédit puisque si des fonds nouveaux doivent être fournis, c'est à la société réorganisée qu'ils seront prêtés.

Mais dans certains cas, l'avenir est plus incertain; et tout en consentant à essayer le relèvement de la Société, les créanciers ne sont plus disposés à lui prêter encore de l'argent frais. Alors la Société de gérance est appelée à un autre rôle que celui de directeur et la Société réorganisée lui consent l'amodiation de tout ou partie de son patrimoine.

Cette amodiation est consentie à des conditions qui varient suivant les circonstances de fait, et donne lieu souvent à des conventions très complexes : dans leurs grandes lignes, les accords comportent remise en gérance ou en location de tout ou partie des éléments actifs et passifs du patrimoine de la Société en difficultés à la Société de gérance; celle-ci, non seulement prend la suite de l'exploitation, mais peut encore pour le compte de la Société assainie, réaliser des éléments actifs et acquitter du passif.

Les bénéfices résultant de l'exploitation, sous la seule déduction de la rémunération du capital

de la Société de gérance, reviennent à la Société réorganisée et servent à désintéresser les créanciers. Ceux-ci ont d'ailleurs soin d'exiger de la Société, soit une délégation de sa créance sur la Société de gérance, soit la remise en nantissement de cette créance (1).

Quelles que soient les modalités de l'amodiation, la Société de gérance n'est plus ici un simple rouage de la Société en difficultés : elle agit pour son propre compte, et ce changement dans le rôle juridique n'est pas sans intérêt pour les créanciers, puisque c'est à la Société de gérance et non plus à la Société en difficultés qu'ils apportent de l'argent frais soit à titre d'actionnaires, soit à titre de créanciers. Ils contractent ainsi avec une personne juridique nouvelle dont la situation est saine, qui s'est intercalée entre eux, et la personne de leur débitrice, et conservent ainsi l'assurance que pour leurs dernières mises de fonds ils ne subiront pas le concours de tous les créanciers de la société en difficultés.

Les contrôleurs et les sociétés de gérance ne se rencontrent, la plupart du temps, que dans les concordats judiciaires, consécutifs à un dépôt de bilan. Ils ont été également employés en cas d'assainissement avant dépôt du bilan, et s'ils ne se rencontrent pas plus souvent dans ce dernier cas il semble que ce soit, d'abord parce que les concordats amiables se réalisent seulement

(1) Cette dernière modalité est préférée en fait, parce qu'elle est moins onéreuse au point de vue fiscal.

lorsque la situation n'est ni grave ni compliquée au point d'envisager les mesures ci-dessus; — ensuite, parce que les conventions avec les créanciers avant dépôt du bilan, concordats amiables, nécessitent l'assentiment de l'unanimité des créanciers, toujours difficile à réunir.

Section IV. — L'assainissement dans son ensemble.

L'assainissement comporte principalement pour la société déséquilibrée, l'obtention de capitaux nouveaux; accessoirement et préalablement, il nécessite l'ajustement de l'actif au passif, ajustement qui comprend deux parties distinctes et essentiellement différentes : l'une concernant le passif envers les associés, l'autre le passif envers les tiers. Ce programme, simple en principe puisqu'il se compose de deux opérations, — trois si on veut séparer complètement les deux phases de l'ajustement de l'actif au passif — est susceptible de modalités très variées, ainsi qu'en témoigne l'énumération ci-dessus, qui n'est d'ailleurs pas limitative.

Le choix des modalités à adopter diffèrera suivant les circonstances de fait de chaque espèce : selon l'importance de son déséquilibre, selon les exigences des bailleurs de fonds nouveaux, ou des intéressés anciens, selon la situation générale du pays et la position particulière de la Société, celle-ci sera amenée à user des uns ou des autres

des moyens susceptibles de rétablir sa situation.

Mais sous peine d'échouer dans son entreprise, la Société intéressée devra toujours, et ajuster son passif à son actif, et se procurer de l'argent frais. Si elle ne réalise qu'une des deux conditions, elle n'obtiendra pas le résultat cherché.

Si la Société obtenant par exemple des capitaux nouveaux grâce à un heureux concours de circonstances, néglige d'ajuster son passif à son actif, l'intégralité des bénéfices devra rester dans la caisse sociale jusqu'à ce que les pertes aient été entièrement comblées.

Si, au contraire, la Société n'obtient pas de nouveaux fonds et se contente d'ajuster son passif à son actif, elle reste démunie de fonds de roulement et incapable de reprendre une marche normale.

Dans les cas où les pertes subies ont seulement entamé le capital, l'assainissement sera réalisé, la plupart du temps au moyen de la réduction du capital au montant de l'actif net, suivie de l'augmentation du capital réduit, de somme suffisante pour reconstituer le fonds de roulement de la société; les deux mesures étant décidées successivement par la même assemblée générale extraordinaire des actionnaires. L'opération sera complétée le cas échéant, par un accord avec certains créanciers ou catégorie de créanciers, par exemple, les porteurs d'une série de bons à échéance rapprochée, dont le remboursement intégral paralyserait le relèvement de la Société.

Mais lorsque les pertes auront été plus sévères,

et qu'il sera nécessaire d'obtenir des concessions de tous les créanciers sociaux, la réduction et l'augmentation du capital se compléteront d'un véritable concordat amiable : concordat par atermolement s'il comporte un moratoire, concordat de remise s'il comporte une réduction des créances.

Ce concordat amiable sera différent par certains côtés d'un concordat judiciaire, ainsi que je l'indiquerai sous le titre V ci-après (1). Mais au seul point de vue de l'assainissement financier, concordat amiable et concordat judiciaire ont un rôle identique : réduire le passif de la Société envers les tiers à sa valeur réelle, ajuster ce passif aux possibilités de paiement de la Société.

Le résultat sera encore meilleur si la Société a eu l'habileté — le cas s'est produit — de déposer son bilan avant d'avoir épuisé ses disponibilités, et la chance d'obtenir un concordat réduisant sensiblement son passif. Elle aura alors besoin de moins d'argent frais pour reprendre une marche satisfaisante.

Les différentes modalités de l'assainissement étant passées en revue, il va être procédé à l'examen des difficultés d'ordre juridique qu'elles soulèvent.

(1) Voir p. 252.

TITRE II

RÈGLES GÉNÉRALES INTÉRESSANT L'ASSAINISSEMENT

Les diverses opérations susceptibles de concourir à l'assainissement et de le réaliser, présentent au point de vue juridique des difficultés assez nombreuses, quelques-unes très délicates.

Préalablement à l'étude de ces questions particulières, et dans le but d'en faciliter la solution, il n'est pas inutile d'examiner succinctement quelques points du droit des Sociétés par actions en général, et de dégager les principes permettant d'arriver à des solutions satisfaisantes.

Le présent titre est, par suite, consacré aux objets suivants :

- 1^o Le capital et l'actif social;
- 2^o L'amortissement et l'action de jouissance;
- 3^o Les pouvoirs des assemblées générales extraordinaires et spéciales.

CHAPITRE PREMIER

LE CAPITAL ET L'ACTIF SOCIAL

Le capital est l'expression de la valeur que les associés ont mise en commun pour toute la durée de la Société, et qui constitue pendant toute cette durée, le gage minimum des créanciers sociaux.

L'actif est l'ensemble des éléments actifs du patrimoine social : immeubles, meubles corporels ou incorporels, droits de toute nature.

Lors de la constitution de la Société, l'actif comprend uniquement les apports d'origine, et est en général égal au capital social : celui-ci est l'expression de la valeur de celui-là. Toutefois, il arrive que les biens apportés en nature ont une valeur effective supérieure au montant pour lequel ils sont apportés; ou bien que les actions de numéraire ont été émises avec une prime d'émission : le capital est alors inférieur à l'actif.

Le capital fixé par les statuts est immuable — sauf les cas d'augmentation ou de réduction effectuées dans les conditions prévues par la loi — pendant tout le cours de la Société. L'actif au contraire se modifie dès que la Société a commencé de fonctionner : « Il est essentiellement variable tant dans son importance que dans sa composi-

tion, et conserve constamment le caractère d'entité juridique » (1).

Etant donné qu'un montant d'actif égal au capital social doit constamment rester en société, les associés ne peuvent se répartir au cours de la vie sociale que ce qui excède ce montant, c'est-à-dire en principe des bénéfices. Mais si des pertes sont subies, et si le montant de l'actif devient inférieur au capital, les associés ne sont pas astreints à effectuer de nouveaux versements pour reconstituer immédiatement ce dernier, car leur engagement est limité au montant de leur mise originaire. Ils sont seulement tenus de ne rien prélever sur l'actif aussi longtemps que celui-ci demeurera inférieur au capital. L'équilibre sera éventuellement rétabli par les profits qui seront réalisés par la suite.

C'est ce qu'énonce la règle en vertu de laquelle, lorsque des pertes ont été subies, les actionnaires ne peuvent se répartir aucun bénéfice, avant que le capital soit reconstitué. Cette règle est admise par la presque unanimité des auteurs et appuyée principalement sur la notion de fixité du capital (2).

Seul M. Vavasseur (3) estime que les bénéfices

(1) Vivante. *Trattato di diritto commerciale*, 2^e éd., n^o 447; Lehmann. *Das Recht der Aktiengesellschaft*, 1 Par. 13, p. 158.

(2) Lyon-Caen et Renault. *Dr. Com.*, II, 897; — Arthuys. *Traité des Sociétés Commerciales*, II, 645; — Thaller. *Ann. Dr. Com.*, 1895, p. 253; — Wahl, note sous Cass., 21/7/1898, dans Sirey 1901. I. 537; — Houpin. *Sociétés*, II, 1390; — Copper Royer. *Sociétés*, I, 264.

(3) *Traité des sociétés*, n^{os} 552 et suiv.

sont des fruits civils toujours distribuables, même lorsque les pertes antérieures n'ont pas encore été comblées; et que les exercices sociaux, non solidaires les uns des autres, sont arrêtés chaque année.

M. Arthuys (1) est favorable à la théorie de M. Vavasour tout en se rangeant à l'opinion générale.

J'estime à ce sujet que l'indépendance des exercices sociaux est toute relative et artificielle; les arrêtés de comptes périodiques ont surtout pour but de contrôler la marche de l'affaire, et de permettre la distribution des bénéfices réalisés. Au point de vue fiscal où elle a été longtemps érigée en principe, l'indépendance des exercices sociaux perd du terrain (2).

Au point de vue civil et comptable, le bénéfice social n'existe qu'autant qu'il y a excédent de l'actif sur le passif, après prélèvement de la mise sociale originaire; et chaque inventaire doit faire état du solde dégagé par le précédent. Les comptes d'un exercice social considéré isolément, peuvent dégager un excédent d'actif qui constitue un bénéfice d'exploitation; mais s'il existe des pertes antérieures, ce bénéfice d'exploitation les comble à due concurrence et ne constitue un bénéfice social que dans la mesure où il excède la mise sociale originaire.

(1) *Op. cit.*

(2) La loi de finances du 30 décembre 1928 permet en matière d'impôts sur les revenus (impôts cédulaires sur les bénéfices commerciaux et agricoles, et impôt global) le report des pertes d'un exercice sur les trois exercices suivants.

Il a été donné de l'actif et du capital une image frappante : « Le capital est une ligne d'arrêt idéale tracée dans l'actif; toute la partie d'actif qui se trouve à l'intérieur du cercle est indisponible pour les associés; et tout ce qui se trouve en dehors est disponible (1) ».

On peut imaginer aussi le capital et l'actif comme deux creusets, le deuxième plus grand que le premier, le creuset capital, rempli exactement par les apports qui le représentent, masse élastique susceptible d'accroissement ou de diminution suivant les résultats de l'exploitation, étant placé dans le creuset actif. Dès que les creusets sont placés sur le foyer de la vie sociale, la masse des apports entre en mouvement, s'agite et se transforme.

La période est-elle normale ou prospère? Les apports se gonflent, débordent du creuset-capital : tout ce qui s'épanche dans le creuset-actif constitue des bénéfices dont les associés peuvent disposer à leur guise; ou bien ils les retireront et se les partageront sous forme de dividendes et super-dividendes; ou bien ils les laisseront, sous le nom de réserves ou de fonds de prévoyance, dans le creuset-actif où ces bénéfices, toujours attachés à la masse des apports, resteront soumis aux mêmes fluctuations que le contenu du creuset-capital.

Vienne une période de crise? La masse des ap-

(1) Thaller. De l'augmentation du capital par la transformation en actions, soit du passif, soit des réserves, *Ann. Dr. Com.*, 1907, p. 177.

ports et des bénéfices se résorbe, fond en quelque sorte. Tout ce qui a débordé dans le creuset-actif commence par disparaître, puis le contenu du creuset-capital diminue lui-même; on dit alors couramment que le capital est entamé.

Et si la crise prend fin, si de nouveau la masse des apports se gonfle et augmente de volume, elle remplira de nouveau le creuset-capital; elle pourra de nouveau déborder dans le creuset-actif; mais tant que le creuset-capital ne sera pas rempli, tant que, dans le langage courant, le capital ne sera pas reconstitué, les associés ne pourront exercer aucun prélèvement sur la masse. C'est seulement sur ce qui débordera ultérieurement du creuset-capital dans le creuset-actif qu'ils pourront prélever des dividendes.

CHAPITRE II

LES AMORTISSEMENTS

L'amortissement a consisté à l'origine dans l'extinction progressive du passif, notamment du passif obligataire, par analogie sans doute avec l'amortissement de la Dette publique.

Le passif ayant été contracté souvent pour doter l'affaire d'une partie de ses immobilisations, on est arrivé par extension, à pratiquer l'amortissement de celles-ci, même lorsqu'elles n'avaient pas nécessité d'emprunt: on a amorti d'avance somme nécessaire à leur renouvellement (1).

Par une autre extension, on en est venu à amortir non seulement le passif proprement dit, mais aussi le capital social, considéré comme un élément de passif — point de vue inexact dans une large mesure en l'état actuel de la législation des sociétés, le capital étant une masse indivise sur laquelle les associés n'ont jamais qu'un droit de co-partageant, et non un droit de stipulant; — droit qui reste conditionnel tant que dure la Société, et qui devient pur et simple à l'expiration, seulement dans la mesure où le capital subsiste alors.

(1) Thaller. *Ann. Dr. Com.*, 1895, p. 241 et suiv

Section I. — L'amortissement industriel.

§ 1. — MODE DE CALCUL HABITUEL DE L'AMORTISSEMENT

L'amortissement industriel est dans un sens, la constatation de la dépréciation de valeur que subissent certains éléments d'actif, faisant partie des immobilisations, de l'instrument de travail de l'entreprise : bâtiments, outillage, etc.; — dans un autre sens, le montant de cette dépréciation; — et encore dans un autre sens, l'ensemble des éléments d'actif qui deviennent indisponibles aux lieu et place de la valeur disparue par l'usage, et constituent — économiquement tout au moins, — une réserve destinée à permettre le moment venu, de remplacer les éléments devenus inutilisables et sans valeur.

L'amortissement n'est autre chose que le résultat de l'inventaire fidèle et sincère auquel tout commerçant doit procéder chaque année; et son fondement juridique repose dans l'article 9 du Code de Commerce qui prescrit cet inventaire (1).

Quant au calcul de l'amortissement, la dépréciation que peut subir chaque année tel ou tel élément d'actif est variable et subordonnée aux circonstances; dans l'impossibilité de la déterminer exac-

(1) Decugis. Etudes dans *J. S.*, 1903, p. 481 et 1906, p. 240

tement, l'usage — admis par le fisc — consiste à établir un forfait en répartissant la valeur de l'objet considéré sur le nombre d'exercices au bout duquel il sera sans valeur utile et devra être remplacé.

Dans la très grande majorité des cas, les immobilisations sont portées en inventaire, lors de leur entrée dans l'actif pour leur prix de revient, valeur d'acquisition, et cette estimation demeure inchangée, au moins tant que la valeur de réalisation demeure supérieure à la valeur d'acquisition. C'est donc sur cette dernière que les amortissements annuels sont calculés.

§ 2. — INCONVÉNIENTS DE CETTE PRATIQUE

Cette pratique a été maintenue, malgré les fluctuations profondes subies par les changes au cours des dernières années; en sorte qu'aujourd'hui, dans presque tous les inventaires, les éléments de l'actif sont évalués, certains en francs-or (ceux entrés dans le patrimoine de l'affaire avant la crise des changes); d'autres, en francs-papier à des taux divers (ceux entrés dans le patrimoine au cours de la crise); d'autres enfin en francs-papier au taux actuel (les créances et les fonds disponibles). Par contre, tous les éléments du passif sont chiffrés en francs-papier au taux actuel. L'actif évalué en francs de valeurs aimablement variées selon les hasards du change, est comparé avec un passif évalué uniquement en francs-papier. Et le solde est considéré comme le bénéfice réalisé par l'affaire.

De même, lors des nombreuses augmentations de

capital auxquelles il a été procédé ces dernières années, les actions nouvelles ont été délivrées contre versement d'un nombre de francs nominativement égal au montant des actions, mais sensiblement inférieur en valeur réelle, au même nombre de francs versé par les souscripteurs antérieurs. Les actionnaires récents ont par là bénéficié d'un avantage appréciable sur les actionnaires anciens, même s'ils ont versé une prime d'émission.

Cette situation, mainte fois signalée, est aujourd'hui à peu près inextricable et il est difficile d'y porter remède, mais il n'en reste pas moins que sont radicalement faux, la grande majorité — pour ne pas dire la totalité, — des inventaires commerciaux dressés depuis la crise des changes, et fictifs bien des dividendes distribués d'après ces inventaires.

§ 3. — MÉTHODE PRÉCONISÉE

Tout ceci aurait été évité à mon sens si on n'avait pas perdu de vue que l'inventaire est l'estimation de tous les éléments du patrimoine à une date donnée. Cette estimation ne peut être exacte que s'il est tenu compte, tant des variations du change qui conditionnent le pouvoir d'achat extérieur de la monnaie, que des variations du pouvoir d'achat intérieur de cette même monnaie; éléments qui, l'un et l'autre, influent incontestablement sur la valeur des choses et devraient, par suite, entrer en ligne de compte pour leur estimation (1). Le fait

(1) Dans le sens de cette opinion, cf. Copper-Royer, *Sociétés*, II, p. 609 et suiv.

pour l'affaire, de posséder à la date de l'inventaire un bien déterminé, équivaut pour elle à la possession de somme suffisante pour se procurer le bien en question, à cette même date; il serait donc logique de faire figurer ce bien dans chaque inventaire annuel, pour sa valeur actuelle, valeur d'acquisition, donc de reconstitution (1). L'estimation ainsi faite, il serait encore logique de calculer l'amortissement annuel, dépréciation subie au cours de l'exercice, en fonction de la valeur portée dans l'inventaire, et de prendre pour éléments de calcul, tant la durée de service présumée rester à courir, que la fraction de valeur restant à amortir. On arriverait ainsi à amortir l'objet de somme exactement égale à la valeur d'acquisition à l'époque où il y aurait lieu de procéder au remplacement (2).

(1) Encore ceci n'est-il vrai qu'au regard de l'entreprise, côté économique du sujet; mais au regard des tiers (créanciers) côté juridique, c'est la valeur de réalisation qui importe, et qui devrait être prise en considération. L'incompatibilité de ces éléments contradictoires est cause des obscurités et des incertitudes actuelles sur les règles d'établissement des bilan, (V. Faraji. Du bilan des sociétés par actions, *J. S.*, 1927 p. 689).

Toutefois, en règle générale, un créancier limite toujours à une partie seulement de la valeur du gage offert, le crédit qu'il accorde à son débiteur, précisément parce qu'il fait état de la perte que comporte toujours une réalisation. L'établissement du bilan conformément à son rôle économique (valeur actuelle d'acquisition) ne présente donc pas d'inconvénient sérieux au regard de son rôle juridique, et me paraît préférable.

(2) Étant donné un objet ayant coûté 10.000 francs, amortissable en cinq ans, estimé 18.000 francs dans l'inventaire du

Il faut convenir que l'application de la méthode que je viens d'indiquer a été jusqu'à une époque récente, paralysée dans une large mesure par les prétentions du fisc en matière tant de réévaluation d'éléments d'actif que d'amortissements. Mais ces difficultés ont aujourd'hui disparu en grande partie.

L'administration admet que les plus-values qui n'apparaissent qu'à la suite d'une réévaluation de l'actif immobilisé, et qui sont simplement constatées par l'inscription au bilan d'une réserve d'égale somme, doivent rester sans influence sur la détermination du bénéfice imposable. Mais les plus-values qui sont réalisées par une vente effective au

3^e exercice depuis celui au cours duquel a eu lieu l'acquisition, et amorti alors de 5.250 francs. Il reste à amortir : 18.000 — 5.250 soit 12.750 francs en trois ans. L'objet sera amorti dans l'inventaire considéré, du 1/3 de 12.750, soit 4.250 francs.

Il pourra d'ailleurs arriver, vers la fin de la période d'usage d'une immobilisation, que par suite d'un fléchissement des cours, elle se trouve amortie pour une somme supérieure à sa valeur. Le cas sera très rare, car les éléments d'actif sont groupés en immeubles, matériel, etc..., et chaque poste est amorti sur sa valeur d'ensemble. Il faudrait pour cela que tous les éléments d'un même poste se trouvassent sensiblement dépréciés. En admettant que l'hypothèse se réalise, il y aura lieu de ramener l'amortissement au même chiffre que la valeur de l'inventaire. Ou on s'en tiendra là, et la fraction libérée des sommes amorties grossira les bénéfices de l'exercice; — ou cette même fraction sera portée au passif par exemple sous la rubrique « excédent actuel d'amortissement » pour être utilisée à nouveau dans un inventaire ultérieur. Mais il est probable que, même avec ce dernier procédé, l'impôt sur les bénéfices commerciaux sera réclamé sur la somme en question.

cours de l'exploitation, ou consolidées par leur incorporation au capital social, doivent être retenues dans l'évaluation du bénéfice taxable, au même titre que les autres éléments créditeurs du compte de profits et pertes (1).

En ce qui concerne les valeurs de bourse constituant le portefeuille d'une entreprise, l'Administration maintient son point de vue antérieur : elle prétend assujettir à l'impôt les plus-values comptabilisées; — mais elle admet la déduction des moins-values (2). Le tout bien entendu, lorsque les valeurs sont évaluées d'après le cours au jour de l'inventaire; la question ne se pose pas lorsque les valeurs sont portées dans l'inventaire pour leur prix de revient.

Il ne subsiste donc plus actuellement de difficulté d'ordre fiscal, sauf en ce qui concerne le montant admis pour les amortissements. L'Administration a encore récemment affirmé que l'amor-

(1) Réponses aux questions : 7.058 posée par M. Brocard, député, *J. O.*, 23/4/1926, Déb. Ch., p. 1950. — 6.923, posée par M. Jadé, député, *J. O.*, 26/3/1926, Déb. Ch., p. 1505. — 7.164 posée par M. Laroche-Joubert, député, *J. O.*, 23/4/1926, Déb. Ch., p. 1951. — 13.211 posée par M. Février, député, *J. O.*, 7/10/1927, Déb. Ch., p. 2753. — 13.678 posée par M. Champetier de Ribes, député, *J. O.*, 1/11/1928, Déb. Ch., p. 7. — et 13.863 posée par M. Régis, député, *J. O.*, 11/1/1928, Déb. Ch., p. 9.

(2) Réponses aux questions : n° 10.501 posée par M. Adenis, député, *J. O.*, 18/3/1927, débats Ch., p. 872. — n° 10.739, posée par M. Bender, député, *J. O.*, 18/3/1927, débats Ch., p. 874. — et n° 13.747 posée par M. Auriol, député, *J. O.*, 24/12/1927, débats Ch., p. 4101.

tissement avait pour objet de reconstituer le capital employé à l'acquisition (1). Mais son opinion est indéfendable et, au surplus, condamnée par les auteurs (2). Il semble donc qu'il suffirait aux assujettis de résister à la prétention de l'Administration pour l'amener à abandonner son point de vue.

Quoiqu'il en soit, et sous réserve tant des difficultés d'ordre fiscal subsistantes que des considérations d'ordre pratique qui peuvent amener à persévérer dans les errements anciens, j'estime qu'en principe, inventaires et bilans devraient être établis d'après les directives suivantes :

Eléments actifs.

Les différents comptes créditeurs seraient portés pour leur nominal, auquel ils se trouvent fixés sans variation possible, en vertu de la loi : article 1895, C. Civ., pour le prêt en particulier; loi sur le cours légal pour les créances et dettes de sommes d'argent engénéral. Les variations du change influent sur leur montant réel, et valant constamment leur nominal, ils ne peuvent être estimés à un montant différent.

Quant aux autres éléments, immobilisations, outillage, matières premières, dont la valeur réelle échappe aux fluctuations du change, puisque l'ex-

(1) Réponses aux questions : n° 9.776, posée par M. Régis, député, *J. O.*, 12/1/1927, débats Chambre, p. 9. — et n° 8.635, posée par M. Jourdain, sénateur, *J. O.*, 16/3/1928, débats Sénat, p. 817.

(2) Allix et Lecerclé. *L'impôt sur le revenu*, I, p. 360 et suiv.

pression de cette valeur suit les variations de valeur de la monnaie, ils seraient estimés pour leur valeur du jour de l'inventaire. Et il paraît indiqué de décomposer cette valeur en deux éléments; d'une part, le prix d'achat ou prix de revient, et d'autre part, la plus-value (ou la moins-value) actuelle.

Il devrait en être de même des valeurs en Portefeuille, la moins-value des valeurs françaises se compensant à due concurrence avec la plus-value des valeurs étrangères, pour dégager un solde tout actuel et temporaire ne constituant ni un profit ni une perte, puisque non réalisé ni subi.

Eléments passifs.

Les divers comptes débiteurs seraient portés pour leur montant nominal, qui est leur montant effectif, ainsi qu'il vient d'être dit.

En ce qui concerne le capital, il est actuellement porté dans tous les inventaires pour son montant nominal. Cette pratique ne pourrait se justifier que s'il était un passif social, une dette de somme d'argent contractée par la société envers ses actionnaires, et cette conception demeure inexacte en l'état actuel de la législation.

Le capital exprimant la valeur de l'actif mis originairement en société pour servir de gage aux créanciers sociaux, doit exprimer constamment cette valeur au cours de la vie sociale. Les pertes, en effet, si importantes soient-elles, pas plus d'ailleurs que les bénéfices, n'ont pour effet de modifier

le montant du capital; et la diminution de valeur des créances, qui demeurent fixées à leur nominal malgré la dévaluation de la monnaie, constitue au premier chef une perte (perte au change) qui ne doit pas modifier le capital.

Le capital figurerait donc pour son nominal modifié en proportion inverse des variations de valeur de la monnaie : s'il a été constitué par exemple à un million de francs, la monnaie étant au pair, il devrait être écrituré 5 millions le jour où le franc a perdu les $\frac{4}{5}$ de sa valeur normale d'échange; faute de quoi le gage éventuel assuré aux créanciers sociaux serait réduit au $\frac{1}{5}$ de sa valeur. Et si le principe de la fixité du capital doit intervenir, c'est bien pour obliger à tenir compte des fluctuations de la monnaie, mesure commune d'échange; autrement les créanciers courent le risque de voir les associés se répartir légalement tout ce qui dans l'actif, excède le capital nominal et qui comprend notamment, dans l'exemple ci-dessus, les $\frac{4}{5}$ du capital effectif.

Le même raisonnement s'applique aux différentes réserves et fonds de prévoyance pouvant exister. Et de même que pour l'actif, il y aurait lieu de décomposer les différents postes en valeur initiale et plus ou moins-value actuelle.

En cas d'augmentation de capital à réaliser, les actions nouvelles devraient être émises au pair, majoré d'une prime proportionnelle à la dépréciation du franc à l'époque de l'émission; et le montant total de l'opération devrait figurer dans l'inventaire sous la rubrique : « Capital »; le nominal

dans la subdivision « Capital nominal », la prime, dans la subdivision « Plus value actuelle résultant du change ».

Il ne peut être question de traiter ici ce problème très complexe qui dépasse le cadre du présent travail; la loi du 25 juin 1928 ayant seulement déterminé la valeur du nouveau franc sans statuer sur le règlement des contrats conclus antérieurement, en francs anciens, des solutions définitives seraient prématurées.

Si j'ai cependant cru pouvoir indiquer une méthode de principe, c'est qu'elle réaliserait un assainissement des affaires commerciales en général, auquel il faudra, tôt ou tard, et tant bien que mal — arriver.

Section II. — L'amortissement du capital. L'action de jouissance.

L'amortissement du capital s'est rencontré d'abord dans les sociétés concessionnaires de services publics, dont les immobilisations reviennent à l'État en fin de concession, et qui n'ont, en quelque sorte, plus de capital lors de leur expiration (Compagnies de chemins de fer notamment). Dans ces premiers exemples, il y a ceci de particulier, que les sommes consacrées à l'amortissement sont prélevées, non sur les bénéfices, mais sur les recettes nettes d'exploitation, c'est-à-dire en somme sur le capital social (1).

(1) Voir l'explication de cette méthode dans Thaller : A

Puis l'amortissement du capital a été pratiqué par des sociétés non concessionnaires, dont le capital subsiste intact à leur expiration. Alors, et conformément au principe de la fixité du capital, l'amortissement n'est effectué qu'à l'aide de bénéfices.

Dans un cas comme dans l'autre les actionnaires, dans la mesure où ils récupèrent leur mise sociale, perdent tout droit au remboursement ultérieur de la fraction qui leur est ainsi restituée, et au premier intérêt-dividende afférent à cette fraction. Mais ils conservent tous leurs autres droits : super-dividende, assistance et vote aux assemblées, libre cession du titre, etc...

Tant que l'actionnaire est remboursé seulement d'une fraction du montant de son action, son premier intérêt-dividende diminue en proportion, mais il conserve son titre. Lorsqu'il a reçu intégralement sa mise sociale, son action (appelée action de capital) est échangée contre un autre titre appelé action de jouissance, représentatif des droits sociaux qui lui restent.

Souvent, l'action de capital est transformée en action de jouissance par la simple apposition d'une estampille indiquant que le capital est remboursé.

propos des actions de jouissance, *J. S.*, 1906, p. 481 et sa critique dans Houpin, *Sociétés*, I, n° 495, p. 517, note 1.

§ 1. — CRÉATION D' ACTIONS DE JOUISSANCE EN
CAS DE RÉDUCTION DE CAPITAL

a) *Opinions émises.*

Un auteur, M. Houpin, a récemment émis l'opinion que des actions de jouissance pouvaient être créées à la suite de pertes, à concurrence de la fraction réduite du capital, pour être attribuées aux actionnaires en représentation des droits d'associés subsistant à leur profit. Et il existe quelques exemples pratiques de cette opération.

Etant admis que l'action de jouissance est un titre représentant tous les droits de l'actionnaire, sauf le droit au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende, il est normal de la rencontrer dans toutes les hypothèses où l'actionnaire a perdu ces deux droits, et on peut envisager sa création dans le cas de réduction de capital consécutive à des pertes. Encore faut-il qu'alors, l'actionnaire qui a perdu les deux droits dont l'action de jouissance est amputée, conserve ceux qu'elle représente. M. Houpin l'affirme et cette conception sert de point de départ et de base à toute sa théorie.

L'opinion de M. Houpin a été combattue par M. Perroud (1) lequel estime qu'il ne peut être créé d'actions de jouissance, sans amortissement parce que, hors ce cas particulier, il y a atteinte à l'intégralité du capital, et disparition de l'apport de l'actionnaire, qui cesse par suite, d'être associé.

(1) *Revue des Sociétés*, 1923, p. 179.

M. Perroud n'a peut-être pas traduit complètement sa pensée en disant qu'il y a atteinte à l'intégralité du capital, ce qui a permis à M. Drouets de lui répondre (1) avec raison, que l'intégralité est respectée puisqu'il est procédé à une réduction régulière du capital à son montant véritable; mais en ajoutant que, s'il est impossible de devenir actionnaire sans faire d'apport, la disparition de l'apport n'empêche pas l'actionnaire de rester associé.

M. Drouets reste au seuil de la question : son affirmation est vraie seulement dans la mesure où le capital social n'est pas modifié : l'apport étant aux risques de la Société, sa disparition laisse intacts les droits des actionnaires; mais ici, il y a plus : la perte est suivie d'une réduction du capital social, et par suite, des droits d'associé y attachés.

M. Valéry a justifié la création d'actions de jouissance par suite de réduction de capital, en montrant qu'elles pouvaient être émises dès l'origine de la Société (2).

L'éminent professeur observe que, dès 1724 la Compagnie des Indes, de Law, tirait au sort l'amortissement de ses actions, et qu'au début du XIX^e siècle l'action de jouissance fait son apparition dans les statuts de la Compagnie du Canal de Monsieur (Rhône au Rhin). Le capital de cette société était de 10 millions de francs, divisé en 10.000 actions de 1.000 francs, dites « actions de l'emprunt », donnant droit au remboursement du

(1) *Ann. Dr. Com.*, 1923, p. 220, et *J. S.*, 1924, p. 140.

(2) *J. S.*, 1924, p. 232.

capital et à un intérêt. En outre, il existait 10.000 actions « de jouissance » donnant droit à la moitié du revenu alloué à la Compagnie (art. 3). Pour avoir accès aux assemblées, il fallait posséder 10 actions d'emprunt et autant d'actions de jouissance (art. 6).

Le régime a évolué avec le temps : Troplong en 1843 écrit dans son *Traité des Sociétés*, tome I, n° 736 : « les actions de jouissance sont celles qui ne représentent rien mais sont destinées à remplacer les actions de fonds quand elles sont amorties ».

Puis, au lieu de créer les actions de jouissance dès l'origine, on a attendu l'amortissement, sans doute afin d'éviter la perception du droit de timbre sur les titres, lorsque cet impôt a été créé.

M. Valéry conclut par suite, qu'il n'y a pas d'obstacles à la création d'actions de jouissance lors de la constitution de la Société, et à plus forte raison en cours de société, dans le cas de réduction de capital : — on annule alors purement et simplement les actions de capital.

M. Valéry, comme M. Houpin, considère que la réduction du capital comporte, pour l'actionnaire, les mêmes conséquences que l'amortissement : perte du droit au remboursement du capital, et au premier intérêt-dividende, tous les autres droits subsistant.

Mais, il importe d'éviter toute confusion quant aux conditions dans lesquelles la création d'actions de jouissance est reconnue possible à l'origine de la Société : le capital social est normalement divisé en actions, dont le montant total est, par suite, égal

au montant du capital, et auxquelles sont attachés tous les droits des associés, M. Valéry estime qu'on peut créer deux titres au lieu d'un, entre lesquels sont répartis les droits de l'associé : droits au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende attachés à l'action dite « de capital »; et tous les autres droits attachés à l'action dite « de jouissance ».

Il n'y a évidemment rien à redire à cette conception, absolument régulière, sinon que son utilité semble problématique. Mais il n'est nullement question en l'espèce de créer, à côté et en plus des actions représentant l'intégralité du capital et des droits sociaux y attachés, d'autres actions conférant d'autres droits d'associés que ceux attachés aux actions représentant le capital.

M. Copper-Royer (1) énonçant l'opinion de M. Houpin, se contente de constater l'analogie entre le remboursement du capital par une espèce d'avancement d'hoirie, et le remboursement par compensation avec des pertes; — analogie qui lui paraît suffisante pour valider l'opération.

b) *Examen de la question.*

Dans la pratique, la réduction est, sauf de très rares exceptions, opérée soit sur le nombre des actions, soit sur leur montant, et entraîne automatiquement réduction des droits d'associés. En dehors du droit au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende, pour lequel il n'y a pas de

(1) *Sociétés*, II, n° 571.

question, la réduction du droit au superdividende est compensée par la possibilité de toucher des bénéfices qui autrement devraient servir à reconstituer le capital. Seule la réduction du droit de vote n'a pas de compensation spéciale; et si le problème est posé en théorie, c'est surtout afin de remédier à une situation qui paraît inéquitable, lorsque le capital devant être ramené à 0, les actionnaires anciens se trouvent totalement écartés de la gestion de l'affaire, au profit des nouveaux actionnaires.

Abstraction faite de cet aspect de la question, lié aux effets de la réduction de capital quant aux droits des associés, qui sera traitée plus loin et en même temps, j'estime que, dans l'état actuel de la législation sur les sociétés, il n'est pas possible de représenter par des actions de jouissance la fraction réduite du capital.

En effet, la qualité d'associé, et les droits qui y sont attachés, a son fondement exclusif dans l'apport fait à la société; il n'y a pas d'associé sans apport (1); le montant des apports constitue, en principe du moins, le capital social. Ce capital est divisé en un nombre donné de fractions représentées par autant d'actions, comportant chacune les droits d'associés afférents à l'apport correspondant et l'action est, par définition même, une fraction du capital social.

Or, l'action de jouissance, pour amputée qu'elle

(1) Perroud, *Ann. Dr. Com.*, 1907, p. 435.

soit du droit au remboursement de la mise sociale, n'en est pas moins une action; tout comme l'action de capital, elle représente une fraction du capital social : s'agissant d'amortissement, cas particulier qui a provoqué la naissance de l'action de jouissance, la mise sociale est remboursée à l'actionnaire, mais elle est remplacée dans le capital par somme égale de bénéfices réalisés. Le capital n'est pas diminué : il demeure représenté par le même nombre d'actions, celles dont le montant est remboursé devenant actions de jouissance, les autres prenant la dénomination d'actions de capital.

Il n'en est plus de même en cas de réduction du capital, opération qui entraîne automatiquement réduction corrélative des actions, soit dans leur nombre, soit dans leur montant. Et il est impossible de représenter par des actions, même de jouissance, la fraction du capital qui par suite de la réduction, a disparu. Ces titres ne peuvent être des actions puisqu'ils ne représentent plus une fraction du capital; et ils ne peuvent conférer tout ou partie des droits attachés exclusivement au capital.

§ 2. — TRANSFORMATION D'UN AMORTISSEMENT EN UNE RÉDUCTION DE CAPITAL

Estimant qu'il était possible de créer des actions de jouissance en représentation de la fraction réduite d'un capital, M. Houpin a estimé également possible la transformation en réduction de

capital, d'un amortissement antérieurement effectué, les actions de jouissance créées devenant la représentation du capital réduit (1).

La question peut, en effet, se présenter dans l'hypothèse suivante : une société a connu une ère de prospérité au cours de laquelle elle a pu amortir, à l'aide de bénéfices, la moitié par exemple du capital de toutes ses actions. Puis, le capital investi devient trop important eu égard au volume des affaires sociales, et les difficultés surviennent.

La Société peut procéder alors à un assainissement en quelque sorte préventif, au moyen de la transformation en réduction de capital, de l'amortissement pratiqué antérieurement. L'opération ne l'allègera pas de la charge du premier intérêt-dividende afférent à la fraction du capital ainsi réduite, puisque l'amortissement l'en aura dès auparavant dispensée. Mais cette fraction du capital — composée des bénéfices qui avaient pris dans l'actif la place des mises sociales remboursées, — deviendra disponible, et pourra notamment servir à assurer des dividendes raisonnables, en attendant le retour d'une activité plus rémunératrice.

M. Houpin n'insiste pas sur la régularité du procédé qu'il admet, conformément à son opinion ci-dessus énoncée; les actions de jouissance, au lieu de représenter l'amortissement, représentent la réduction de capital et rien n'est changé que la nature juridique de l'opération. Il envisage seule-

(1) *J. S.*, 1921, p. 97.

ment la situation des créanciers sociaux, et conclut que, par suite de la réduction, la somme réduite devient disponible pour les actionnaires, mais demeure indisponible au regard des créanciers sociaux. Elle doit donc rester dans la caisse sociale jusqu'à extinction du passif antérieur à la réduction.

Je ne me rallie pas à cette opinion pour les raisons suivantes :

En cas de réduction du capital par restitution d'une fraction de la mise sociale versée, la réduction, il est vrai, n'est pas opposable aux créanciers sociaux antérieurs à la réduction. Mais cette règle n'empêche pas les actionnaires de récupérer la fraction réduite du capital : elle donne seulement aux créanciers sociaux antérieurs à la réduction le droit d'exiger, le cas échéant, et à concurrence du montant de leurs créances, la restitution des sommes ainsi encaissées par les actionnaires.

La règle doit s'appliquer aussi bien en cas de transformation d'un amortissement antérieur qu'en cas de réduction directe. De même que, dans ce dernier cas, les actionnaires touchent effectivement la fraction de leur mise sociale, de même dans le premier cas, la somme de bénéfices qui, lors de l'amortissement antérieur avait pris dans l'actif la place de la fraction de mise sociale remboursée, devient disponible pour la société qui peut l'employer à telles fins qu'elle juge utiles, — et dans un cas comme dans l'autre les créanciers sociaux antérieurs à la réduction disposent d'un recours éventuel identique.

D'ailleurs l'opinion de M. Houpin, outre qu'elle fait produire à la réduction de capital par transformation d'un amortissement, des effets tout différents de ceux que produit une réduction de capital pure et simple, enlève à l'opération une partie de son intérêt effectif; à quoi bon amputer le capital d'un montant donné, si ce montant doit rester dans la caisse sociale tout comme s'il demeurerait capital? Il ne subsiste — et encore — que la possibilité d'employer cette réserve à des amortissements qui concourront à assainir la situation.

L'amortissement et la réduction du capital sont deux opérations l'une et l'autre normalement réalisables, et aucun principe de la législation des sociétés ne s'oppose à ce que celle-ci remplace celle-là.

La transformation est donc régulière, mais la réduction du capital nécessitera une réduction corrélative des actions qui sera réalisée par l'annulation des actions de jouissance représentant l'amortissement.

CHAPITRE III

LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

L'assainissement envisagé à l'égard des actionnaires, comporte essentiellement la réduction du capital suivie de son augmentation.

Ces deux opérations entraînent modification des statuts et doivent, par suite, être décidées en assemblée générale extraordinaire. Mais alors que la réduction du capital — tout au moins celle consécutive à des pertes, seule à envisager dans le présent travail — est réalisée par le fait qu'elle est décidée et ne nécessite plus que des opérations purement matérielles (échange ou estampillage des actions), l'augmentation du capital doit être, après qu'elle a été décidée, réalisée par l'accomplissement des mêmes opérations juridiques que lors de la constitution de la Société, ce qui suppose la tenue soit d'une, soit de deux assemblées générales subséquentes.

En outre, la réduction et l'augmentation du capital peuvent comporter des modalités entraînant modification aux droits d'une ou plusieurs catégories d'actionnaires, lesquelles modifications doivent alors être approuvées par une ou des assemblées spéciales des actionnaires dont les droits sont modifiés.

Section I. — Les Assemblées générales extraordinaires.

Les assemblées générales extraordinaires, compétentes pour modifier les statuts et, par suite, pour décider la réduction et l'augmentation du capital, sont réglementées par l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867, modifié par la loi du 22 novembre 1913.

Le texte actuel s'applique naturellement à toutes les sociétés constituées postérieurement à la loi de 1913 mais, par suite d'une particularité de rédaction, sa rétroactivité, ou tout au moins la mesure dans laquelle il s'applique aux sociétés déjà constituées lors de la promulgation de la loi, est très controversée. Il est vrai que beaucoup de ces sociétés ont coupé court à toute possibilité de difficultés en se soumettant explicitement par voie de modification statutaire, à la loi de 1913, mais il en existe un grand nombre qui ne se sont pas volontairement soumises à la législation nouvelle, ou qui s'y sont soumises en termes ambigus. Il est donc nécessaire de distinguer comment doivent procéder, d'une part, les sociétés postérieures à la loi de 1913 et celles qui, statutairement, s'y sont soumises; d'autre part, les sociétés antérieures à la loi de 1913 qui ne se sont pas soumises volontairement à cette loi.

§ 1. — RÉTROACTIVITÉ DE LA LOI
DU 22 NOVEMBRE 1913

Sans entrer dans le détail de la question, qui est d'ordre général et n'intéresse pas spécialement l'assainissement des sociétés par actions, il me suffira d'indiquer ici que la doctrine et la jurisprudence sont également hésitantes, une partie des auteurs et certaines décisions étendant plus ou moins la rétroactivité au delà des termes de l'article 4 de la loi.

Ces opinions et décisions qui tiennent compte de l'intention du législateur sont intéressantes, et donnent à la loi de 1913 une portée utile qui ne résulte pas de sa rédaction défectueuse; mais si évidente qu'ait été l'intention du législateur, elle ne peut prévaloir sur le texte voté, dont seul il doit être tenu compte. Et je pense qu'il y a lieu de s'en tenir à la rétroactivité partielle, telle que l'établit l'article 4 de la loi, et que l'admet la majorité de la doctrine, jusqu'à ce qu'une disposition législative vivement souhaitable vienne réaliser enfin l'intention du législateur de 1913 et étendre la rétroactivité de la loi en lui conférant le caractère interprétatif que lui attribue déjà M. Copper-Royer (1).

Toutefois la loi de 1913 ne devait pas en principe s'appliquer aux Sociétés déjà constituées,

(1) *Op. cit.* La proposition de loi Astier sur les actions à vote plural, rend rétroactifs les paragraphes 2 et 3 de l'article 31 nouveau de la loi de 1867.

en ce qui concerne les modifications à l'objet ou à la forme (§ 3 du nouvel art. 31). Mais laisser sous le régime antérieur ces modifications particulièrement importantes aboutirait au résultat paradoxal qu'elles pourraient être décidées par une assemblée réunissant le quorum de moitié et délibérant à la majorité ordinaire, avec le nombre de voix fixé par les statuts, alors que la moindre modification aux statuts, si minime soit-elle, requiert un quorum de trois quarts à la première convocation et dans tous les cas, la majorité des deux tiers, tout actionnaire ayant accès à l'assemblée avec au moins une voix par action (1).

Ce serait pousser la logique jusqu'à l'absurde et j'estime que la rétroactivité de la loi doit être étendue à ces assemblées.

La solution est d'autant plus indiquée que les conditions ainsi exigées étant plus rigoureuses, l'assemblée qui les remplira réunira *à fortiori* et presque certainement, les conditions requisés par la législation antérieure. En sorte que les décisions prises se trouveront en tout état de cause inattaquables.

§ 2. — EXTENSION SOUHAITABLE DES POUVOIRS DE L'ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Le pouvoir modificateur de l'assemblée générale extraordinaire, confirmé et étendu par la loi du 26 novembre 1903 a reçu une nouvelle et très

(1) En ce sens Houpin, II, 1308 et 1309.

large extension par la loi du 22 novembre 1913, en sorte que sous l'empire de la législation actuelle, les droits propres de l'actionnaire, tels qu'ils s'étaient dégagés après la loi de 1903, subsistent, mais ne sont plus intangibles; l'assemblée générale extraordinaire délibérant dans la forme imposée par la loi peut y porter atteinte, sous réserve bien entendu, ainsi que le fait remarquer M. Percerou (1) des cas de fraude ou d'abus de droit, qui constituent des cas généraux de nullité.

Demeurent seules en dehors de la compétence de l'assemblée générale, les modifications touchant à la nationalité de la Société; et celles augmentant les engagements des actionnaires.

Je pense que l'évolution en grande partie accomplie s'achèvera, et que l'avenir verra consacrer l'omnipotence de l'assemblée générale extraordinaire.

L'interdiction de changer la nationalité, qui est motivée par des raisons d'ordre politique plutôt que juridique, constitue à mon avis, non la reconnaissance d'un droit essentiel de l'actionnaire, mais une prescription légale (2).

Au surplus, l'attribution d'une nationalité a été considérée comme sans utilité par certains auteurs (3); et l'existence même d'une natio-

(1) Du pouvoir de l'assemblée générale extraordinaire, *J. S.*, 1907, p. 51.

(2) Sur la nationalité des sociétés, voir Percerou, *Ann. Dr. Com.*, 1926, p. 5.

(3) De Vareilles-Sommières. *La Synthèse du droit interna-*

nalité des sociétés a été récemment mise en doute (1).

Quant à l'augmentation des engagements de l'actionnaire, je ne vois aucune raison pour ne pas la permettre, dans les conditions où elle est déjà pratiquée en Italie (2) :

En vertu de l'article 158 du Code de Commerce Italien, la reconstitution du capital (*reintegrazione*) peut avoir lieu par attribution aux associés disposés à effectuer un nouveau versement, d'avantages particuliers tels qu'un droit de préférence sur les bénéfices ou sur le capital; ou bien lorsque le capital est déprécié (*svalutato*) par affectation aux actionnaires qui veulent les souscrire, des nouvelles actions nécessaires à la reconstitution du capital. Dans ces hypothèses, la reconstitution est facultative et résulte des deux opérations combinées de réduction et d'augmentation du capital.

Mais elle peut, en outre, être obligatoire : les actionnaires peuvent en effet être mis dans l'alternative, ou de verser à nouveau en totalité ou en partie, sur le montant de chaque action, la valeur dont elle est privée en raison des pertes subies, ou de se retirer de la Société moyennant le remi-

tional privé, II, n° 764; — Jordan. *Bulletin de la Société de législation comparée*, 1917, p. 514; — Pépy, *La nationalité des sociétés*, n° 764.

(1) Niboyet. *Revue du droit international privé*, 1927, n° 3.

(2) Voir Bourcart. De l'influence de la loi du 16 novembre 1903 sur les pouvoirs des assemblées générales extraordinaires pour la modification des statuts, *J. S.*, 1912, p. 119.

boursement de la valeur de leurs parts ou actions, d'après le dernier bilan (1).

Cette dernière combinaison oblige les actionnaires, soit à augmenter leur mise sociale originale, soit à être éliminés de la Société, toutes choses actuellement impossibles en droit français.

Un tel procédé n'a rien d'inéquitable cependant, puisqu'il permet à l'associé de rester dans la Société en se soumettant à la décision de la majorité; par ailleurs dans le cas contraire, il reçoit la valeur de sa part sociale, et il lui est toujours loisible de redevenir associé en acquérant une nouvelle action.

Il ne faut pas perdre de vue en effet, que l'action est essentiellement un titre négociable, une valeur de Bourse. Grâce à cette nature particulière de l'action, il est loisible à quiconque d'entrer dans la Société sans le consentement des associés; cette faculté est absolument anticontractuelle et me paraît justifier en contre-partie l'omnipotence de l'assemblée générale.

Du moment que de nouveaux associés peuvent par le seul effet de leur volonté unilatérale, entrer dans la Société moyennant le seul versement de la valeur de leur part sociale au jour de leur entrée, il est juste qu'ils se plient à toutes les règles sociales, notamment à la loi de la majorité.

(1) Vivante. *Traité de dr. com.* Traduction Escarra, II, nos 491 et suiv.; 516 et suiv. — V. aussi, Vighi. *I diritti individuali degli azionisti*, p. 56 et 75; — Scialoja. *Il diritto di recesso del socio per l'aumento e le reintegrazione del capitale sociale*, dans la *Studi dir. privato*, Rome, 1906, p. 212.

Mais ne serait-il pas juste également que la Société de son côté, obligée de subir ces nouveaux associés, pût les éliminer en leur remboursant la valeur de leur part sociale au jour de l'élimination? Cette faculté n'est que la contre-partie exacte de la précédente, et me semble toute logique.

Au surplus, les cas de fraude et d'abus de droit étant toujours réservés par le droit commun, et les décisions de la majorité devant toujours être conformes à l'intérêt social, l'éventualité de ces éliminations ne se présenterait que si un sacrifice positif étant décidé, certains actionnaires en s'y refusant empêcheraient la réalisation de l'opération projetée. Je ne vois guère qu'un cas dans lequel se présentera pareille situation : celui d'une Société procédant à son assainissement, qui déciderait un versement supplémentaire ou une souscription obligatoire d'actions nouvelles à effectuer par les actionnaires pour combler les pertes subies, c'est-à-dire l'augmentation de l'engagement des actionnaires, telle qu'elle est actuellement possible en Italie.

En faisant abstraction du cas particulier de l'élimination d'un actionnaire, la libre négociation des titres en Bourse constitue un contrepoids suffisant pour faire admettre l'omnipotence de l'assemblée extraordinaire; la décision de l'organe délibérant étant présumée conforme à l'intérêt général, il est toujours loisible à l'actionnaire qui ne veut pas s'y soumettre, de sortir de la Société en vendant son titre. Il est vrai que ce

faisant, il perd ses droits aux bénéfices futurs de la Société, mais le montant de ce « *lucrum cessans* » est inclus dans une certaine mesure dans le prix de vente; et surtout il n'y a pas perte, mais bien renonciation résultant de l'aliénation volontaire du titre.

Les choses n'en sont pas encore là, et nul ne peut préjuger de l'avenir. Toutefois la notion de la personnalité interne telle qu'elle est comprise aujourd'hui, substituée dans la Société, la décision de la majorité au consentement individuel des associés. Ce principe implique l'omnipotence de l'assemblée générale; les restrictions qui subsistent encore à ce pouvoir général de la majorité ne sont, à mon avis, que des vestiges de l'état de choses antérieur qu'un avenir plus ou moins éloigné verra disparaître.

M. Bouvier-Bangillon (1) a énoncé il y a plus de vingt-cinq ans, le principe de l'omnipotence de l'assemblée générale. A cette époque, où la notion de la société-contrat était seulement entamée, l'idée a paru excessive. Les choses ont changé depuis lors, et il se pourrait qu'après avoir été combattu, M. Bouvier-Bangillon fasse un jour, sur ce point, figure de précurseur.

§ 3. — POUVOIRS ET FONCTIONNEMENT DES ASSEMBLÉES EXTRAORDINAIRES EN L'ÉTAT ACTUEL DE LA LÉGISLATION

Quoi qu'il en soit, les assemblées extraordinaires qui auront à statuer sur les opérations de l'assai-

(1) *J. S.*, 1902, p. 105.

nissement devront sous l'empire de la législation actuelle, fonctionner dans les conditions suivantes :

1^o Sociétés soumises au régime de la loi de 1913.

Si la Société est postérieure à la loi du 22 novembre 1913 ou s'est placée sous le régime de cette loi, les dispositions en seront applicables intégralement.

En conséquence :

a) Pouvoirs de l'assemblée.

L'assemblée sera compétente en principe (les statuts pouvant restreindre ses pouvoirs) pour décider toutes modifications statutaires que comportera la situation, sauf le changement de nationalité et l'augmentation des engagements des actionnaires.

b) Composition de l'assemblée, computation des voix.

Tout actionnaire aura accès à l'assemblée et y disposera d'autant de voix que d'actions sans limitation, et sans distinction entre les actions à vote simple et les actions à vote plural s'il en existe, le droit de vote plural ne pouvant s'exercer en l'état de choses actuel, ou tout au moins son exercice ne pouvant être conseillé.

c) Quorum, majorité.

Les décisions seront prises à la majorité des deux tiers des voix et l'assemblée devra réunir

le quorum des $3/4$, $1/2$ ou $1/3$ selon qu'elle sera tenue sur première, deuxième ou troisième convocation, sauf s'il y a lieu de modifier l'objet ou la forme de la Société, auquel cas le quorum de $3/4$ sera nécessaire. Les deuxième et troisième assemblées devront être convoquées par deux insertions dans un journal d'annonces légales et deux insertions au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* faites les unes et les autres à quinze jours d'intervalle.

2^o *Sociétés soumises au régime antérieur
à la loi de 1913.*

Si la Société continue à fonctionner sous le régime antérieur à la loi de 1913, les assemblées devront délibérer dans les conditions suivantes :

a) *Pouvoirs :*

Pourront seules être décidées les modifications statutaires que la majorité de la doctrine et la jurisprudence — hésitantes d'ailleurs — considéraient comme permises à l'assemblée, c'est-à-dire toutes celles ne touchant pas aux droits propres des actionnaires, ni aux bases essentielles du pacte social, et en outre, moindres que celles permises par la loi de 1903 ou au plus équivalentes.

L'imprécision de ce critérium sera sans inconvénient appréciable en matière d'assainissement, les modifications nécessaires étant de la compétence de l'assemblée telle qu'elle est ainsi déterminée.

Il serait toutefois impossible de toucher, le cas échéant, à l'objet ou à la forme de la Société qui, faisant partie des bases essentielles, ne pourraient être modifiées qu'à l'unanimité. Dans cette hypothèse, il ne subsisterait qu'une ressource : l'absorption ou la fusion avec le concours d'une autre société.

b) *Composition de l'assemblée, computation des voix.*

L'assemblée sera composée des actionnaires possédant le nombre de titres requis par les statuts, qui disposeront du nombre de voix accordé par les statuts. Ainsi le droit de vote plural s'exercera sans contestation possible.

c) *Quorum, majorité.*

Ce seront ceux requis par la loi de 1913, applicable sur ces deux points, et qui viennent d'être rappelés.

Section II. — Les Assemblées réalisant l'augmentation du capital.

Lorsque l'assemblée extraordinaire a décidé l'augmentation du capital social, il y a lieu de réaliser cette augmentation, soit par voie de souscription en espèces, ce qui sera le plus fréquent, soit par voie d'apports en nature, le cas échéant, s'il y a transformation de créances en actions.

Dans ses articles 1 et 4, relatifs à la Société en

commandite et applicables à la Société anonyme en vertu de l'article 24, § 1, la loi de 1867 fixe les conditions qui doivent être remplies lors de la constitution de la société; souscription intégrale du capital espèces, versement du premier quart, vérification et approbation des apports en nature et des avantages particuliers.

Elle précise également les conditions dans lesquelles doivent délibérer les assemblées générales — dites constitutives — qui ont à vérifier la déclaration de souscription et de versement, à nommer le commissaire aux apports, et à statuer sur le rapport de ce commissaire (art. 27 dernier al. pour l'accès à l'assemblée, et art. 30 pour le quorum; art. 4 et 24, 2^e al. pour la majorité).

Mais la loi est muette sur les conditions dans lesquelles doivent être réalisées les augmentations de capital, au cours de la vie sociale.

Aussi, il a été soutenu que les prescriptions applicables lors de la constitution, étant donné leur caractère particulier, ne pouvaient être étendues aux augmentations de capital (1).

Mais cette opinion est restée isolée; elle ouvre en effet, la porte à tous les abus que le législateur a voulu éviter en réglementant soigneusement, dans l'intérêt commun des actionnaires, et surtout dans l'intérêt des tiers dont le capital constitue le gage, les conditions dans lesquelles ce capital doit être constitué.

Et la doctrine dominante est d'accord avec la

(1) Pont, n^o 876; — Vavasseur, n^{os} 301 et s.; — Montpellier, 8 février 1880, *J. S.*, 1880, 193.

jurisprudence pour décider que toutes les conditions imposées lors de la constitution doivent être remplies lors des augmentations de capital (1).

Spécialement, en ce qui concerne les assemblées générales, elles seront constituées et délibéreront dans les conditions des assemblées constitutives.

Il est soutenu (2) que seuls les actionnaires nouveaux ont accès à ces assemblées, pour la raison que l'augmentation du capital implique constitution partielle de la Société, intéressant seulement le capital nouveau, donc les actionnaires nouveaux.

La majorité de la doctrine et la jurisprudence (3) estiment au contraire que les anciens actionnaires doivent prendre part aux assemblées au même titre que les nouveaux, avec raison semble-t-il; les anciens actionnaires ont intérêt, autant que les nouveaux à vérifier la souscription des espèces ou l'apport en nature des biens apportés à la Société qu'ils composent ensemble.

Tous les actionnaires, tant anciens que nouveaux auront donc accès à l'assemblée, quel que soit le nombre d'actions possédé par chacun d'eux, et

(1) V. Nombreuses citations dans Houpin, II, n° 892, note 1 et notamment : Cass. 2/5/1887, D. 1887. I. 198; — Paris, 21/3/1905 D. 1905.2.409, note Thaller; — *Contra* : Copper-Royer. *Sociétés* II, 522, qui estime que ces assemblées doivent se conformer aux règles de l'article 31 de la loi de 1867.

(2) Lacour et Bouteron, I, 612 a).

(3) Paris, 21/6/1891, *J. S.*, 1892.70; — Cass., 19/10/1892, S. 1893. I. 89, note Houpin; — D. 1892. I. 593; — Goirand, n° 262; Rousseau, n° 2479; — Hémard, p. 327; — Maria, p. 191; — Lyon-Caen et Renault, n° 706 bis.

disposeront du nombre de voix prévu par les statuts, avec un maximum de 10 voix (art. 27 loi de 1867).

Le quorum requis sera de moitié pour l'assemblée réunie sur première convocation, et du cinquième pour celle qui se tiendra sur deuxième convocation (1), cette deuxième convocation étant faite par deux avis rappelant les résolutions adoptées provisoirement en première assemblée, publiés à huit jours d'intervalle et au moins un mois à l'avance dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social (art. 30).

Enfin, les délibérations seront prises à la majorité des voix, qui devra réunir en outre le $\frac{1}{4}$ des actionnaires en nombre et le $\frac{1}{4}$ du capital social en numéraire (art. 4).

Bien entendu, il n'y a sur ce point aucune distinction à faire entre les Sociétés soumises ou non au régime de la loi du 22 novembre 1913.

Section III. — Les Assemblées spéciales.

Sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867, il était admis que l'égalité de traitement faisant partie des droits propres aux actionnaires, la rupture de cette égalité n'était pas comprise dans les

(1) Dans le silence de la loi, il sera prudent d'exiger non seulement la moitié ou le $\frac{1}{5^e}$ du capital total, mais encore respectivement, la moitié ou le $\frac{1}{5^e}$ du capital ancien, et du capital nouveau.

pouvoirs de l'assemblée générale et ne pouvait être décidée qu'à l'unanimité, ce qui, en fait, la rendait impossible (1).

La loi du 16 novembre 1903, qui a marqué une première étape dans l'extension des pouvoirs de l'assemblée extraordinaire, a permis de déroger au principe de l'égalité des actionnaires, en autorisant la création d'actions de priorité, mais en édictant, comme contre-poids à ce pouvoir, que « dans le cas où une décision de l'assemblée générale comporterait une modification aux droits attachés à une catégorie d'actions, cette décision ne serait définitive qu'après avoir été ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de la catégorie visée ». Cette assemblée spéciale pour délibérer valablement, devait réunir au moins la moitié du capital représenté par les actions dont il s'agit, à moins que les statuts ne prescrivissent un minimum plus élevé.

La loi du 22 novembre 1913 (art. 2) a modifié cette dernière phrase en décidant que l'assemblée spéciale devrait réunir au moins la portion du capital que représentent les actions dont s'agit, déterminée par les paragraphes 2, 3 et 4 de l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867. Et l'article 4 de cette même loi ajoute que cette disposition s'applique aux sociétés déjà constituées.

Par suite, s'agissant des dispositions relatives aux assemblées spéciales, la loi de 1913 est rétroactive sans difficulté possible : les sociétés par ac-

(1) Wahl. Pouvoirs des assemblées extraordinaires, *J. S.* 1900, p. 345, et 1902, p. 97

tions, qu'elles soient soumises pour leurs assemblées extraordinaires au régime de la loi de 1913 ou au régime antérieur, doivent observer les prescriptions de cette loi relatives aux assemblées spéciales. Pour les unes comme pour les autres :

1^o Tout actionnaire aura accès à l'assemblée avec un nombre de voix égal au nombre de ses actions sans limitation (§ 2, loi de 1913) le droit de vote plural ne pouvant, en principe, s'exercer.

2^o Le quorum requis sera de $\frac{3}{4}$ obligatoire pour les modifications touchant à l'objet ou à la forme de la société; et pour toutes autres modifications, de $\frac{3}{4}$, $\frac{1}{2}$ ou $\frac{1}{3}$ selon qu'il s'agira d'assemblées tenues sur première, deuxième ou troisième convocation; la majorité étant dans tous les cas des $\frac{2}{3}$ des voix. Les deuxième et troisième assemblées seront enfin convoquées par deux avis tant au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* que dans un journal d'annonces légales, à quinze jours d'intervalle (§ 3 et 4 combinés).

Dans quelles circonstances la décision de l'assemblée extraordinaire devra-t-elle être ratifiée par une ou des assemblées spéciales? La question a été traitée notamment dans les études citées plus haut (1) mais les auteurs ne sont pas complètement d'accord par suite d'interprétations différentes du texte de la loi.

J'estime que l'esprit de la loi est celui-ci : lorsque la décision votée s'applique uniformément à tous

(1) V. p. 90 note 1 et 91, note 2.

les actionnaires elle est valable sans autres formalités, mais dans tous les cas où elle ne modifie les droits que d'une partie des actionnaires, il y a lieu de la soumettre à la ratification de l'assemblée spéciale de ces actionnaires, et ce qu'il y ait ou non au moins deux catégories préexistantes d'actions (1).

En conséquence les différentes situations qui peuvent se présenter reçoivent les solutions suivantes :

1^o Création de deux ou plusieurs catégories d'actions lors de la constitution de la Société :

L'assemblée spéciale n'a pas à intervenir dans cette hypothèse, puisque les statuts qui créent les diverses sortes d'actions sont acceptés par tous les actionnaires d'origine. L'adhésion individuelle à l'inégalité de traitement dispense de toute autre approbation.

2^o Création d'une deuxième catégorie d'actions, en présence d'une seule catégorie préexistante :

a) Si les actions nouvelles sont des actions de priorité — ce sera toujours le cas en matière d'assainissement — il n'y aura pas lieu de réunir une assemblée spéciale, la mesure s'appliquant à tous les actionnaires et non à une partie d'entre eux.

b) Si les actions nouvelles sont au contraire des actions ordinaires, les actions anciennes devenant privilégiées — ce qui arriverait dans une société prospère — il n'y aura pas non plus lieu à assemblée spéciale : ni des actionnaires nouveaux qui auront adhéré individuellement à l'état de choses

(1) En ce sens, Bourcart, *op. cit.*

créé; ni des actionnaires anciens qui auront voté un avantage leur profitant à tous (1).

3^o Création d'une nouvelle catégorie d'actions en présence de deux ou plusieurs catégories d'actions préexistantes.

a) Si les actions nouvelles sont privilégiées par rapport à toutes les actions déjà existantes, il y aura lieu à réunion des assemblées spéciales de toutes les catégories.

b) Si elles sont analogues aux actions privilégiées de premier rang ou à celles de deuxième rang, les assemblées spéciales de ces catégories ne seront pas nécessaires; mais celles des catégories de rang inférieur, actions privilégiées de troisième rang par exemple, et actions ordinaires, seront réunies;

c) Si enfin les nouvelles actions sont de la catégorie la moins favorisée, c'est-à-dire des actions ordinaires, il n'y aura lieu d'après les règles ci-dessus dégagées, à aucune assemblée spéciale.

On peut se demander si dans ce cas particulier, l'assemblée spéciale des actions ordinaires n'est pas commandée sinon par les textes, du moins par l'équité : la création de nouvelles actions ordinaires en effet, peut être votée par les actionnaires des catégories privilégiées, malgré l'opposition des porteurs d'actions ordinaires. L'hypothèse peut évi-

(1) V. Thaller, *J. S.*, 1912, p. 395, note 1, l'hypothèse de la conversion des actions existantes en actions de priorité, dès avant l'augmentation du capital. La combinaison est allemande et paraît consister en ce que la conversion a lieu sous condition suspensive de la réalisation ultérieure de l'augmentation de capital.

demment se présenter mais je ne crois pas cependant qu'il y ait dans l'espèce, lieu à assemblée spéciale, parce que la mesure ne modifie pas plus les droits des actions ordinaires que ceux des autres actions; elle reste donc du seul domaine de l'ensemble des actionnaires.

4^o Création d'actions de priorité par division d'une seule catégorie d'actions existantes, sans augmentation de capital.

Il y a lieu à ratification de la mesure par l'assemblée spéciale des propriétaires d'actions qui deviennent ordinaires (1).

(1) En ce sens : Thaller, *op. cit.*; p. 406 et s.; — Bourcart, *op. cit.*, p. 262 et s.; — V. aussi Pic, D. 1912.II.363; — Appleton, p. 263; — Cluzant, n^o 44; — Naquet-Radiguet, p. 430; — *Contrà*, Houpin, II, 1349 — qui estime que l'hypothèse est en dehors de la loi de 1903.

TITRE III

LA RÉDUCTION DU CAPITAL

CHAPITRE PREMIER

EFFETS DE LA RÉDUCTION SUR LES DROITS DES ACTIONNAIRES

Section I. — Opinion émise.

Ainsi que je l'ai expliqué au chapitre premier du titre II qui précède, le capital est composé des apports sociaux inclus dans l'actif, lesquels constituent la mise des associés, gage minimum promis et dû aux créanciers. La réduction du capital consiste donc dans la diminution de cette mise sociale, gage des créanciers, et deux conséquences de cette réduction se présentent aussitôt à l'esprit :

1^o La réduction du capital modifie la garantie donnée aux créanciers sociaux; il faut par suite, sinon qu'elle soit consentie par eux, du moins qu'elle soit portée à leur connaissance. Si elle est réalisée sans leur concours, elle ne peut en principe leur être opposable.

Les conditions de validité de la réduction et la mesure dans laquelle elle est opposable aux créanciers, seront examinées plus loin.

2^o Les droits sociaux ayant leur source exclusive dans la mise sociale, et y étant proportionnés, la réduction de cette mise entraîne automatiquement réduction proportionnelle des droits de l'associé : droit au remboursement de la mise, aux bénéfices, etc...

Cette proposition est unanimement admise lorsque la réduction est opérée en l'absence de pertes, soit par remboursement d'une partie de la mise versée, soit par dispense de versement d'une partie non libérée.

Par contre, lorsque la réduction est effectuée à la suite de pertes — c'est la seule hypothèse à envisager dans le présent travail — et dans les cas particuliers où elle ne frappe pas également sur tous les ayants-droit, il a été soutenu que nonobstant la réduction, les actionnaires qui la subissent conservent le droit au remboursement de leur capital initial, et au premier intérêt-dividende sur ce capital initial.

La réfutation de cette opinion sera faite lors de l'examen des cas particuliers au sujet desquels elle a été exprimée; mais d'ores et déjà, il me paraît que la réduction des droits des actionnaires proportionnellement à la réduction du capital est commandée par la logique, aussi bien dans le cas particulier où elle est contestée, que dans les autres cas où elle est admise.

Tant que le capital n'est pas réduit, les droits des actionnaires restent sans changement, malgré les pertes subies, mais tous les bénéfices que peuvent dégager successivement les exercices sociaux

considérés isolément, ne sont pas distribuables; ils diminuent la brèche faite au capital, et c'est seulement après reconstitution de ce capital qu'il y aura réellement bénéfices et que les actionnaires pourront se les répartir. Ils auront alors tout naturellement droit au premier dividende sur leur mise sociale complétée, et éventuellement au remboursement de cette même mise sociale.

Si le capital est réduit, la brèche ainsi rendue définitive n'a plus à être comblée, et tout ce qui excède le capital réduit devient distribuable. Il ne peut alors être question pour les actionnaires de prétendre, en outre des bénéfices qu'ils encaissent, et qui sans la réduction resteraient dans la caisse sociale pour reconstituer le capital, recevoir le remboursement de leur capital originaire, puisqu'il n'a pas été reconstitué.

J'entends bien qu'à la liquidation, si l'exploitation a été ultérieurement satisfaisante, il pourra exister un actif suffisant pour leur rembourser et au delà somme égale à leur capital primitif. Mais juridiquement, il y aura, pour tout ce qui excèdera le capital réduit demeuré dans le fonds social, distribution de boni de liquidation et non remboursement de mise originaire.

De même, en cours de société, les bénéfices pourront permettre la distribution aux actionnaires de somme égale au premier intérêt-dividende sur le capital d'origine, et même de somme supérieure. Mais il n'y aura de premier intérêt-dividende qu'à concurrence de l'intérêt du capital réduit, et tout le surplus sera superdividende.

Section II. — Point de vue fiscal.

La question a été soulevée au point de vue fiscal, l'Administration ayant prétendu, en cas de liquidation de la société, percevoir la taxe sur le revenu sur toute la partie de l'actif distribué excédant le capital réduit.

M. Maguero (1) avait combattu cette prétention en objectant d'une part, que lors de la réduction du capital par suite de pertes, les associés ne consentent même pas une remise de dette, tout au plus une cession de priorité au cas où de nouvelles actions sont émises; — et d'autre part, que dans les rapports des associés entre eux ou avec la société, le bénéfice est uniquement ce que, *en fait*, l'associé reçoit au delà de sa mise. D'où, non exigibilité de la taxe à concurrence de la mise sociale initiale.

La jurisprudence a été appelée à statuer et par trois arrêts rendus le 1^{er} juillet 1925 la cour de Cassation a débouté l'Administration de sa prétention (2) motif pris notamment de ce que « si la réduction de capital motivée par des pertes peut avoir pour effet de diminuer les droits des actionnaires, elle ne modifie pas au point de vue fiscal, le caractère de leurs apports et n'implique pas l'abandon définitif d'une partie de leurs versements antérieurs ».

(1) *J. S.*, 1909, p. 385

(2) *J. S.*, 1926, p. 40 et 1927, p. 335

La Cour Suprême a bien jugé, au moins en équité, parce que l'application de la règle juridique dans le domaine fiscal aboutirait à une double imposition : la réduction donne le caractère de bénéfices passibles de la taxe, à des profits qui normalement devraient servir à reconstituer le capital, et ne pas supporter la taxe; il serait excessif qu'en outre, elle rende la taxe exigible sur la part de boni de liquidation représentant la différence entre le capital réduit et le capital initial.

Pour reprendre l'argument de M. Maguero, il est normal, au point de vue fiscal, que seules soient bénéfices imposables, les distributions excédant en fait la mise sociale originaire. Au surplus, la notion du bénéfice au point de vue fiscal est assez confuse et je n'insiste pas sur la question qui reste en dehors du sujet traité.

Section III. — Point de vue juridique.

Au seul point de vue juridique, la réduction à la suite de pertes est à mon avis autre chose et plus qu'une remise de dette ou une cession de priorité; elle consacre bien l'abandon définitif de la partie de mise sociale absorbée par les pertes, car l'opération, qu'elle soit ou non suivie d'une augmentation de capital, précise toujours quels seront dans l'avenir les droits du capital réduit, tant dans les bénéfices que dans le boni de liquidation. Cette réglementation pour l'avenir, acceptée par les actionnaires anciens, s'impose d'autant plus à eux

qu'elle profite — presque toujours — aux actionnaires nouveaux qui l'ont exigée.

Il a été objecté à cette conception (1) que les résultats définitifs de l'exploitation sont connus seulement à l'expiration de la société, et qu'alors seulement il est possible de déterminer si l'ajustement du capital à la valeur de l'actif, doit être consacré.

A cela je réponds que le principe, exact en soi, comporte des tempéraments : les actionnaires peuvent se répartir en cours de société les bénéfices réalisés qui leur demeurent acquis même si des pertes sont subies ultérieurement; quitte à réduire alors le capital pour assainir la situation. De même les actionnaires peuvent en cours de société se répartir les pertes subies — la réduction du capital n'est pas autre chose — lesquelles deviennent ainsi définitives; quitte à encaisser ultérieurement les bénéfices rendus possibles par l'opération, soit annuellement, soit lors de la liquidation, dans la mesure où l'actif net dépasse le capital réduit.

Il est vrai d'ailleurs que, si les bénéfices distribués sont considérés comme définitivement acquis, c'est afin d'éviter des recours pratiquement impossibles à exercer contre des titulaires d'actions au porteur; et que pareilles difficultés ne se rencontrent pas, s'agissant de consolidation de pertes. Mais, d'autres surgissent dans cette hypothèse, notamment la nécessité de représenter le capital réduit par une série distincte de titres jouissant de

(1) Note sous *J. S.*, 1927, p. 335 précité.

droits, les uns correspondant au nominal, les autres à un chiffre supérieur.

Je me contente d'ajouter ici que la réduction du capital par suite de pertes — ou autrement — est une opération qui comporte des avantages : perspective de bénéfices distribuables, possibilité d'obtenir des capitaux frais, en un mot assainissement de l'affaire; — et des sacrifices ; amputation des droits sociaux. Il n'est pas rationnel de retenir les avantages et d'esquiver les inconvénients, surtout étant donné que pareille solution est réservée à un cas particulier, et écartée dans tous les autres.

Section IV. — Solutions pratiques.

Cela ne veut pas dire d'ailleurs que souvent les circonstances de fait, le souci d'égaliser équitablement les sacrifices à consentir, n'amèneront pas à reconnaître aux actionnaires sacrifiés, le droit à leur mise originaire et au premier intérêt-dividende y afférent, ou toute autre compensation comme l'attribution de parts bénéficiaires

Pareilles conventions seront toujours réalisables entre les associés, dans le cadre des lois de 1903 et de 1913, mais il importe de ne pas perdre de vue que la reconnaissance au profit du capital réduit du droit à la mise originaire et au premier intérêt dividende y afférent, constitue un avantage au profit des actionnaires supportant la réduction.

Par ailleurs, la réduction des droits sociaux imposée aux actionnaires supportant la réduction.

du capital est commandée par la notion de l'égalité entre actionnaires, égalité qui suppose la proportionnalité. Cette réduction ne constitue donc pas un avantage au profit des actionnaires qui ne supportent pas — ou qui supportent pour une part moindre — la réduction.

Ces constatations sont importantes puisqu'elles déterminent la composition de l'assemblée spéciale dont la ratification est nécessaire à la régularité de l'opération; quand malgré la réduction du capital imposée à une catégorie d'actionnaires, le droit de ceux-ci à leur mise originaire et au premier intérêt-dividende y afférent est maintenu, cette décision doit être ratifiée par l'assemblée spéciale des actionnaires ne supportant pas la réduction; — si au contraire les droits des actionnaires supportant la réduction sont réduits proportionnellement, il n'y a pas lieu à assemblée spéciale.

Les solutions inverses sont données par M. Houpin.

CHAPITRE II

RÉALISATION DE LA RÉDUCTION DE CAPITAL

Section I. — Modalités.

Deux modalités principales s'offrent à la société pour effectuer la réduction :

1^o Diminuer le montant nominal de chaque action, le nombre de titres restant sans changement.

Le moyen peut être employé toutes les fois que la réduction n'abaisse pas le taux de l'action au-dessous du minimum légal : 100 francs ou 25 francs selon que le capital social est supérieur ou inférieur à 200.000 francs.

J'estime son adoption préférable en raison des difficultés que peut présenter à mon avis le deuxième moyen.

2^o Réduire le nombre des actions, leur nominal ne variant pas.

Ce procédé soulève une difficulté de fait, parce que toujours il existe des actionnaires ne possédant pas exactement le nombre de titres anciens nécessaire pour être échangé contre un nombre entier de nouveaux titres. Même dans les cas simples où il y a lieu à échange de deux titres contre 1, ou 3

contre 2, il se rencontre fatalement des actionnaires ne possédant pas un nombre d'actions qui soit exactement un multiple de 2 ou de 3. A plus forte raison dans les hypothèses fréquentes où le nombre minimum requis est plus élevé (5 pour 3, ou 7 pour 3 par exemple).

Dans tous ces cas, beaucoup d'actionnaires sont placés dans l'alternative, ou d'acheter les titres nécessaires pour parfaire le nombre qui soit multiple du minimum requis pour avoir un nombre exact de titres à recevoir en échange; ou de vendre les titres qu'ils possèdent en excédent. Ils sont obligés ou d'augmenter leurs engagements d'associés, ou de céder une partie de leurs titres.

Or, ni l'augmentation de ses engagements, ni l'exclusion totale ou partielle de la Société ne peuvent être imposées à l'actionnaire; la loi, explicite en ce qui concerne l'augmentation des engagements, est muette, quant au droit de rester associé : c'est que ce dernier est non pas un droit particulier à l'associé, mais un droit général profitant à tout contractant, intact par suite puisque non explicitement retiré à l'actionnaire par la législation spéciale des sociétés.

Il semble bien dans ces conditions, que la vente ou l'achat des rompus — c'est le nom donné pratiquement aux titres en excédent — ne peuvent être imposés à l'actionnaire, et c'est l'opinion à peu près unanime de la doctrine (1).

(1) Lyon-Caen, S. 1892. I. 561-IV; — Lyon-Caen et Renault n° 877; — Wahl, J. S., 1900, 350; — Sée, p. 113 et suiv. — Deloison, p. 46; — Bossy. *De l'augm. et de la réduct. de cap.*

Toutefois, la jurisprudence de la Cour de Cassation valide le procédé : en cas de pertes ou dépréciations, il appartient à l'assemblée extraordinaire, sauf interdiction des statuts, de voter la réduction du capital, et d'imposer aux actionnaires la vente de leurs titres en excédent, ou l'achat de ceux qui leur manquent pour pouvoir recevoir un nombre exact de nouveaux titres (1).

Ces décisions se justifient en fait, par l'impérieuse nécessité de rendre possibles des réorganisations faute desquelles des sociétés seraient acculées à une liquidation désastreuse. Mais elles sont, conformément à l'opinion générale de la doctrine, injustifiables en droit, surtout depuis la loi de 1913, qui a prohibé explicitement l'augmentation des engagements des actionnaires; à moins qu'on ne les appuie sur le vieil adage : « *De minimis non curat prætor* ».

Il est d'ailleurs assez difficilement explicable que le législateur de 1913 ait négligé cette jurisprudence opportune, déjà alors ancienne, et restreint sur ce point les pouvoirs de l'assemblée générale.

dans les soc. par act., p. 125; — Clément, n^{cs} 116 et suiv.; — Jacquier, p. 180 et suiv.; — Appleton, n^{os} 134 et suiv.; — Bourcart, p. 260; — Cluzant. *Les pouv. de l'ass. ext. de la soc. par act.*, p. 119; — Bourgeois, *J. S.*, 1888, 46; — Floucaud-Pénardille, n^o 593; — *Rép. du dr. fr.*, n^{cs} 5523 et suiv.; — Lacour, n^o 610 et note D. 1894.I. 313; — Arthuys, n^o 628.V. toutefois : Maria, *Des modif. du cap. soc.*, p. 95, lequel se rallie à la jurisprudence de la Cour de cassation par des considérations pratiques et d'intérêt social plutôt que par des motifs juridiques.

(1) Cass., 30/5/1892, *J. S.*, 1892.405, S. 1892.I.561, D. 1893.I.105; — 30/10/1893, *J. S.*, 1894, 66; et 29/1/1894, *J. S.*, 1894, 208.

J'ai indiqué plus haut (1) qu'à mon sens l'omnipotence de l'assemblée extraordinaire était souhaitable sous certaines conditions, et qu'elle constituait l'aboutissement logique de l'évolution que subit la Société en tant qu'institution juridique. Je note en passant que la jurisprudence plus que trentenaire de la Cour de Cassation est conforme à la conception que j'ai exposée.

Outre les deux moyens qui viennent d'être indiqués, la Société pourra encore, le cas échéant :

Décider que les droits sociaux seront exercés à l'avenir seulement dans la mesure du capital réduit, le nombre des titres et leur nominal demeurant inchangés;

Ou bien décider que la réduction portera sur une partie seulement des titres, lorsqu'ils sont de catégories différentes. Il y aura lieu alors d'obtenir la ratification des assemblées spéciales des actionnaires dont les droits auront été modifiés.

Ces hypothèses particulières seront examinées sous le Chapitre III ci-après.

Section II. — Pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire en matière de réduction de capital.

La réduction du capital entraînant modification des statuts — elle comporte au moins diminution du montant du capital — est du ressort de l'assemblée générale extraordinaire. Elle sera donc déci-

(1) V p 89 et suiv.

dée par cette assemblée, composée et délibérant dans les conditions ci-dessus détaillées (1), qui varient selon que la société est antérieure ou postérieure à la loi de 1913.

Quant aux pouvoirs de l'assemblée, M. Houpin (2) envisage séparément les deux catégories de sociétés; son système se résume comme suit :

§ 1. — SOCIÉTÉS ANTÉRIEURES A 1913

Depuis la loi de 1903, le capital pouvant être augmenté par décision de l'assemblée extraordinaire, n'est plus une base essentielle du pacte social. Il peut donc être réduit, que la réduction ait lieu à la suite de pertes ou de surabondance de capitaux.

Il faut toutefois que la réduction ne porte atteinte « ni aux droits propres des actionnaires, ou d'une catégorie d'entre eux, ni à leur égalité contractuelle ». Elle ne soulève donc pas d'objections lorsqu'elle se réalise par une diminution égale du taux de toutes les actions. Mais la réduction du nombre des titres impliquant échange et vente ou achat de rompus, doit, malgré la jurisprudence de la Cour de Cassation rappelée tout à l'heure, être explicitement prévue aux statuts pour être régulière. Faute de quoi est nécessaire le consentement unanime de tous les actionnaires; — tout au moins faut-il obtenir l'adhésion de ceux qui seraient obligés d'acquérir ou aliéner des titres.

(1) V. p. 94 et suiv.

(2) *Traité des Sociétés*, II, n° 925.

§ 2. — SOCIÉTÉS POSTÉRIEURES A 1913

En raison des pouvoirs élargis que lui confère cette loi, l'assemblée extraordinaire peut réduire le capital pour quelque cause et de quelque manière que ce soit, alors même qu'elle porterait atteinte à leur égalité contractuelle pourvu toutefois qu'elle n'aggrave pas les engagements des actionnaires.

La situation est donc identique pour les deux espèces de sociétés, sauf en ce qui concerne l'atteinte à l'égalité contractuelle.

J'ai indiqué plus haut que depuis la loi de 1903 l'égalité entre actionnaires n'était plus une des bases essentielles de la société; en sorte que la seule différence maintenue par M. Houpin ne me paraît pas fondée.

S'agissant des sociétés postérieures à la loi de 1913 ou qui s'y sont soumises, M. Wahl (1) considère que l'assemblée peut décider les mesures obligeant les actionnaires à des achats ou cessions de titres, parce qu'il ne peut être question de bases essentielles ni de droits propres. Lorsque l'actionnaire achète son complément de titres, ce n'est pas en vertu d'une décision impérative de l'assemblée extraordinaire, mais parce qu'il juge préférable d'acheter plutôt que de vendre; il n'y a donc pas augmentation de ses engagements. Par ailleurs les engagements que la loi interdit d'augmenter sont ceux des actionnaires vis-à-vis de la société et non vis-à-vis des tiers vendeurs d'actions (2).

(1) *J. S.*, 1914, p. 82.

(2) C'est l'opinion qu'avait adoptée M. Houpin, dans la

L'opinion du savant auteur se heurte au texte impératif de la loi de 1913, interdisant d'augmenter les engagements des actionnaires : il y a bien pour l'actionnaire qui achète des titres, augmentation de ses engagements vis-à-vis de la société puisque l'achat augmente le montant de sa mise sociale; les engagements de l'actionnaire vis-à-vis du tiers vendeur sont d'un ordre tout différent. Si, d'autre part, l'actionnaire vend des titres, il cesse pour partie d'être associé. Et l'alternative dont il doit adopter un des termes lui est bien imposée par la Société (1).

Un autre auteur, M. Copper-Royer (2) se contente de signaler « les difficultés aiguës » soulevées par l'existence des rompus, ainsi que la jurisprudence de la Cour de Cassation, mais sans prendre parti sur la légalité du moyen.

S'il va de soi que les assemblées extraordinaires sont composées et délibèrent dans des conditions différentes selon qu'il s'agit de sociétés antérieures ou postérieures à la loi de 1913, j'estime qu'au point de vue de leurs pouvoirs, elles sont soumises à un régime identique, s'agissant de la réduction du capital.

La loi de 1903 a donné à l'assemblée extraordinaire le pouvoir de réduire le capital, par un moyen

5^e édition de son traité, et qu'il a abandonnée dans la 6^e édition.

(1) Dans ce sens, Bouvier-Bangillon. *Lois nouv.*, 1914, 166; — Lecouturier. *Loi de 1913*, n° 22; — Bourcart, *Ann. Dr. Com.*, 1914, 263; — Lyon-Caen et Renault, app. au t. II, p. 10.

(2) *Sociétés*, II, n° 571.

quelconque; soit remboursement de fonds versés ou dispense de versement de fonds promis, soit constatation de pertes ou de dépréciations subies.

Par ailleurs, depuis la loi de 1903, l'assemblée extraordinaire a le pouvoir — à mon sens et dans l'interprétation que j'ai donnée plus haut — de rompre l'égalité existant entre les actionnaires, puisqu'elle peut créer des actions de priorité; elle peut donc depuis cette époque, décider une réduction ne portant pas également sur tous les titres; — sous réserve bien entendu de la ratification de sa décision par une ou des assemblées spéciales des actionnaires dont les droits sont atteints.

Enfin, la loi de 1913 ayant explicitement confirmé l'impossibilité d'augmenter à la simple majorité de l'assemblée extraordinaire les engagements des actionnaires, il n'est pas davantage possible depuis 1913 qu'avant, à cette assemblée, de prendre pareille décision, donc d'obliger à l'achat ou à la vente de « rompus ». A moins toutefois que l'éventualité soit prévue et autorisée par les statuts, auquel cas elle s'impose tout naturellement à l'universalité des actionnaires; — encore cette solution suppose-t-elle admis que la loi de 1913 n'est pas d'ordre public.

En outre, il y aurait lieu en tout état de cause, conformément à la loi de 1903, de faire ratifier la décision de l'assemblée extraordinaire par une assemblée spéciale des actionnaires dont les droits se trouveraient ainsi modifiés. Sur ce point, des difficultés d'ordre pratique surgiraient dans tous les cas où il existerait des actions au porteur. L'im-

possibilité de connaître exactement le nombre des actionnaires obligés d'acheter ou vendre des rompus, et la fraction du capital social qu'ils représentent, mettrait obstacle à la détermination du quorum nécessaire pour la validité des délibérations et par suite, à sa tenue (1).

Même en reconnaissant compétente l'assemblée extraordinaire, ce qui rendrait l'opération possible dans les sociétés dont toutes les actions sont nominatives, j'estime avec M. Percerou (2) que dans l'hypothèse envisagée, en raison de la gravité de l'atteinte portée aux droits de certains actionnaires, l'impossibilité de réunir l'assemblée spéciale constituerait un deuxième vice de l'opération.

Quoi qu'il en soit, depuis 1913 comme avant, l'assemblée peut imposer aux actionnaires l'alternative de vendre leurs titres en excédent, ou d'acheter ceux leur manquant, d'après la jurisprudence de la Cour de Cassation. En sorte que le procédé, nul en principe d'après la législation actuelle, pourra en fait, être néanmoins employé sans crainte sérieuse de difficultés ultérieures.

Section III. — Inventaire.

Pour réaliser la réduction du capital consécutive à des pertes, il sera d'abord nécessaire d'en chiffrer

(1) Sauf toutefois si l'assemblée spéciale réunissait les $\frac{3}{4}$ au moins du capital représenté par l'ensemble des actions au porteur, le quorum du capital total étant au moins égal au quorum du capital spécial. Mais ce serait dans des cas tout à fait exceptionnels.

(2) Étude au *J. S.*, 1907, p. 106-107.

exactement le montant, et par suite d'établir un inventaire : l'assemblée extraordinaire ne pourrait arbitrairement fixer le montant de la réduction (1).

Si dans les inventaires précédents, les amortissements pratiqués ont été insuffisants en raison des résultats peu satisfaisants de l'exploitation, ils devront être complétés. Et quoique cette opération soit souvent négligée dans la pratique, l'inventaire sera soumis à l'approbation d'une assemblée générale ordinaire convoquée extraordinairement.

Pour plus de commodité, les deux assemblées pourront être tenues le même jour au même lieu, l'assemblée extraordinaire se réunissant à l'issue de l'assemblée ordinaire (2).

Section IV. — Montant de la réduction.

§ 1. — RÉDUCTION SUPÉRIEURE AUX PERTES SUBIES

En raison du but poursuivi, la réduction sera d'un montant égal aux pertes subies. Mais l'assemblée extraordinaire pourrait-elle réduire le capital d'un chiffre supérieur aux pertes?

Il a été jugé que pareille décision était nulle

(1) Seine, 13/11/1901, *J. S.*, 1902.468.

(2) Il a toutefois été décidé que l'assemblée extraordinaire pouvait, de son chef et sans inventaire, décider une réduction basée sur des amortissements supplémentaires, pourvu que la mesure soit exempte de fraude (Orléans, 25/1/1912, *J. S.*, 1913, 122).

comme ne maintenant pas la réalité des faits, la concordance entre le capital et l'actif social, et en outre, détruisant l'égalité entre les actionnaires (la réduction avait été suivie d'une augmentation du capital réduit, par émission d'actions nouvelles) (1).

Par contre, un auteur (2) a estimé que l'assemblée pouvait, conformément aux pouvoirs qu'elle tient de la loi de 1903 déprécier au-dessous de leur valeur véritable les actions existantes, en vue d'avantager les nouveaux souscripteurs.

Si on considère l'opération d'ensemble, réduction d'un montant supérieur aux pertes, suivie d'augmentation de capital, j'estime avec M. Chéron qu'elle peut être assimilée à une création d'actions de priorité, par voie indirecte il est vrai : au lieu de doter les actions nouvelles d'un avantage positif, on impose aux actions anciennes un sacrifice dont profitent les actions nouvelles puisque, je le montrerai tout à l'heure, la partie du capital réduite en sus des pertes est transformée en réserve.

Mais pour examiner la légalité de pareille réduction, il importe de la considérer en elle-même. Normalement, la réduction du capital consiste soit dans la consolidation des pertes — le montant réduit est sorti du patrimoine de la Société, absorbé par le déficit d'exploitation, — soit dans

(1) Paris, 24/7/1895, *J. S.*, 1896.23; — Cass., 9/2/1903, et Wahl, note au Sirey, 1912.II.67.

(2) Chéron, note D. 1912.II.354; — V. aussi Paris, 22/3/1911, S. 1912.II.65.

le remboursement aux actionnaires de partie de leur mise (1) ou la dispense de versement d'une fraction de la somme promise — le montant réduit sort également du patrimoine social, mais alors pour rentrer ou rester dans le patrimoine des associés.

Dans le cas particulier envisagé, si on fait abstraction de la fraction correspondant aux pertes subies, on reste en présence d'un complément de réduction correspondant à des éléments d'actif qui eux, demeurent dans le patrimoine social, et se trouvent ainsi transformés en réserve.

En effet, la réduction de capital envisagée du point de vue comptable se traduit comme suit :

Si elle a lieu à la suite de pertes qui ont diminué le montant de l'actif, le passif étant lui-même diminué de la fraction dont le capital est amputé, le bilan retrouve son équilibre;

Si elle comporte remboursement effectif ou dispense de versement, l'actif est diminué des sommes remboursées ou des créances annulées, et le passif du montant de la réduction. Le bilan est encore équilibré.

Mais dans l'espèce ainsi isolée, si le passif est diminué du montant de la fraction du capital réduite, l'actif reste inchangé; aucun de ses éléments ne disparaît, il excède le passif et la société devient du coup en situation bénéficiaire; le bilan s'équilibre par l'inscription de la contrepartie de

(1) Le cas échéant, par rachat d'actions.

l'excédent d'actif à un autre poste du passif : profits et pertes, réserve, ou autre.

Considérée au seul point de vue économique, l'opération apparaît comme susceptible d'être utile à la Société dont la situation financière est améliorée, et qui se trouve ainsi en meilleure posture pour distribuer des dividendes à ses actionnaires (1) et surtout pour procéder à une augmentation de capital : les souscripteurs nouveaux seront attirés par la perspective de participer dans la réserve ainsi dégagée (2).

Au point de vue juridique, pareille réduction est-elle régulière ? Une société peut-elle, non seulement à la suite de pertes réduire son capital d'un montant supérieur aux pertes, mais en général et en l'absence de toute perte, décider la réduction de son capital, en conservant purement et simplement dans l'actif social le montant de la réduction ?

Les droits des créanciers demeurent intacts. La réduction publiée conformément à la loi leur sera opposable ou non, dans la même mesure que toute autre réduction, selon que leur créance sera postérieure ou antérieure à l'opération. Bien mieux, la fraction réduite restant dans le patrimoine de la société, restera soumise à leur droit de gage général, qu'ils soient antérieurs ou postérieurs à la réduction.

(1) L'avantage n'est qu'apparent, puisque les dividendes seront fournis somme toute avec des fonds provenant du capital social.

(2) A moins que la Société n'émette ses actions nouvelles au-dessus du pair.

Les droits des tiers étant respectés, la société demeure libre, dans son fonctionnement intérieur, d'aménager son actif au mieux de ses intérêts; or, en ce qui concerne les droits des actionnaires, le montant de leur mise était indisponible, immobilisé au profit des créanciers sociaux; l'opération libère une partie de cette mise qui devient disponible et que les actionnaires peuvent dès lors se répartir par simple décision d'une assemblée ordinaire annuelle. Par contre, les droits sociaux des actionnaires sont réduits en ce qui concerne le droit au remboursement de leur capital et au premier intérêt-dividende y afférent. Les actionnaires gagnent d'un côté ce qu'ils perdent de l'autre, puisqu'ils continuent à avoir droit à une même quote part d'un ensemble d'actif inchangé.

Et l'opération pouvant se résumer dans un accroissement de la partie disponible de l'actif, est en principe à l'avantage des actionnaires.

Toutefois, du fait que la fraction réduite est transformée en réserve, les actionnaires acquitteront ultérieurement lors de la distribution, la taxe sur le revenu (18 % pour les valeurs françaises); la fraction du capital réduit arrivera donc entre les mains des actionnaires amputée d'autant.

L'assemblée extraordinaire peut-elle décider une mesure qui soit ainsi préjudiciable aux actionnaires? Il faut, pour en décider, tenir compte de ce que, normalement la réduction devant être conforme à l'intérêt social comme il est dit plus haut, offre en principe des avantages en contre-partie de cet inconvénient; c'est sur l'ensemble qu'il faut

juger en fait. Et sauf les cas de fraude ou abus de droit, toujours réservés, on peut estimer que la mesure est susceptible de rentrer dans les pouvoirs de l'assemblée générale.

Le mode de réduction analysé ne lèse donc théoriquement les droits d'aucun des intéressés. Au point de vue purement juridique, il y a réduction du capital, opération possible depuis la loi de 1903, sans restriction de modalité; l'égalité entre les actionnaires n'est pas davantage atteinte que par une création d'actions de priorité, reconnue régulière par la même loi; il n'y a pas augmentation des engagements des actionnaires, ni atteinte à aucun des autres droits essentiels respectés par la loi de 1903. J'estime en conséquence que pareille réduction est possible, même chez les sociétés antérieures à 1913, contrairement à MM. Wahl (1) et Houpin (2) qui ne la reconnaissent valable que dans les sociétés postérieures (3).

(1) *J. S.*, 1914, p. 81.

(2) *Sociétés*, II, n° 756.

(3) M. Wahl dans sa note sous Paris 22/3/1911, S. 1912.II. 65, antérieure à 1913, condamne l'opération en s'appuyant sur la jurisprudence antérieure à 1903. Cette jurisprudence ne me paraît pas pouvoir être invoquée en l'espèce, car avant 1903, la matière était dominée par le système des bases essentielles, au nombre desquelles figurait le capital social : dans le silence des statuts, la réduction du capital excédait les pouvoirs de l'assemblée extraordinaire; elle était alors, dans le cas spécial de pertes, validée par la jurisprudence, mais condamnée par la doctrine. Au contraire, à partir de 1903, la réduction est devenue de la compétence de l'assemblée extraordinaire.

§ 2. — RÉDUCTION ÉGALE
AU MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Si le seul passif envers les tiers égale le montant de l'actif social, le capital se trouve entièrement absorbé par les pertes et la réduction doit en principe le ramener à 0.

Pareille réduction est, à mon avis, possible si elle est faite sous la condition suspensive de la réalisation ultérieure d'une augmentation de capital, puisque dans ces conditions, le capital n'est jamais, et même pendant un instant de raison, inexistant.

Mais la réduction du capital emportant réduction corrélatrice des droits sociaux, les droits des anciens actionnaires se trouvent réduits à néant, et ceux-ci sont purement et simplement exclus de la société. Ce résultat quoique logique, est souvent inéquitable et la société est amenée à y chercher remède.

J'ai indiqué plus haut que je ne crois pas possible une attribution d'actions de jouissance en représentation du capital réduit (1).

Reste l'attribution aux actionnaires anciens à la place de leurs actions de capital, de parts bénéficiaires ou d'obligations à revenu variable; cette solution est envisagée par M. Thaller (2). Mais dans cette hypothèse, si la participation aux bénéfices subsiste, quoique transformée, le droit à l'adminis-

(1) Pages 77 et suivantes.

(2) Thaller. De l'assainissement des sociétés par actions, *Ann. Dr. Com.*, 1909, p. 177.

tration de la société disparaît. Et les anciens actionnaires, souvent ouvriers de la première heure, préféreront peut-être laisser la société se dissoudre et se liquider dans des conditions désastreuses, plutôt que de se voir écartés de la gestion sociale : ayant d'ores et déjà tout perdu, ils n'ont plus rien à ménager.

Il sera cependant possible de sauvegarder leurs droits dans une certaine mesure, étant donné que l'assainissement comporte un ensemble d'opérations qui se conditionnent mutuellement, et que l'intérêt général commande de tenter un redressement de la situation.

Quoique l'actif soit égal au montant du passif, sa réalisation ne permettrait sans doute pas de désintéresser intégralement les créanciers, et il sera assez indiqué que ceux-ci consentent à la Société une remise partielle de dette, qui laissera disponible une fraction d'actif au montant de laquelle sera réduit le capital social, en sorte que les anciens actionnaires demeureront associés, et conserveront dans la société réorganisée les droits de gestion afférents au capital ainsi subsistant.

Ou bien la réduction ne portera pas sur le montant intégral des pertes subies, et le capital ramené à un chiffre peu élevé demeurera supérieur à 0. L'assainissement, incomplet puisqu'il laissera subsister des pertes à l'actif du bilan, pourra néanmoins se trouver suffisant pour permettre une reprise de l'activité sociale, la disparition rapide des pertes non consolidées, et ensuite un fonctionnement satisfaisant.

En fait, d'ailleurs, quand la société sera arrivée à un tel déséquilibre, elle sera le plus souvent accusée à la liquidation, quitte à ce que ses éléments tant actifs que passifs soient apportés à une société nouvelle constituée pour continuer l'exploitation.

Section V. — Formalités.

La réduction du capital sera décidée par l'assemblée générale extraordinaire de la société, composée et délibérant dans les conditions ci-dessus rappelées différentes selon que la société est antérieure ou postérieure à 1913, mais disposant dans les deux hypothèses de pouvoirs identiques.

Dans le cas de réduction par suite de pertes, seul à envisager ici, où la réduction est constatée et décidée en même temps, l'assemblée qui prononcera la réduction votera les modifications statutaires en découlant (1).

(1) De même si la réduction a lieu par dispense de versement d'une fraction non encore libérée des actions; mais s'il y a réduction par remboursement de fonds déjà versés ou par rachat d'actions, il devra être procédé au remboursement ou au rachat, après quoi une nouvelle assemblée extraordinaire constatera la réalisation de la réduction et votera les modifications aux statuts.

Il sera plus simple, afin d'éviter la tenue de deux assemblées, que la première décide la réduction, donne tous pouvoirs au Conseil d'administration pour procéder au remboursement ou au rachat, et pour les constater, et enfin vote les modifications statutaires sous condition suspensive de la réalisation. Après

Extrait du procès-verbal de l'assemblée générale devra être publié dans le mois conformément à l'article 61 de la loi de 1867.

Après quoi, il restera à faire imprimer de nouveaux titres, qui seront échangés contre les anciens; lorsqu'il y aura eu réduction du nominal de toutes les actions, il suffira d'indiquer sur les titres, à l'aide d'une griffe, le chiffre du capital réduit et éventuellement le taux et le nombre des actions en circulation.

quoi le Conseil remplira son mandat, constatera la réalisation de la réduction et le caractère définitif des modifications statutaires, résultant de l'accomplissement de la condition suspensive. Acte notarié sera dressé de ces constatations et publié en même temps que les résolutions de l'assemblée générale que la réalisation de la réduction aura rendues définitives.

CHAPITRE III

CAS PARTICULIERS

La réduction du capital est relativement simple lorsqu'il n'existe qu'une seule catégorie de titres absolument identiques; elle soulève par contre des difficultés assez aiguës lorsqu'il existe des titres jouissant de droits différents.

Les situations ci-après peuvent en effet se présenter, qui réclament chacune sa solution :

1^o Actions d'apport et actions de numéraire entièrement libérées;

2^o Actions libérées les unes entièrement, les autres pour partie;

3^o Actions amorties en tout ou en partie et actions non amorties;

4^o Actions ordinaires et actions de priorité;

5^o Parts de fondateur.

Ces hypothèses vont être examinées successivement :

Section I. — Actions d'apport et actions de numéraire.

Si le capital de la Société qui procède à la réduction par suite de pertes, comprend des actions

d'apport et des actions de numéraire entièrement libérées, la réduction devra en principe porter sur toutes les actions sans distinction, sauf, dans le cas contraire, la ratification d'une assemblée spéciale des actionnaires qui supporteraient la réduction à eux seuls ou dans une plus large mesure que les autres; et ce, que la Société soit antérieure ou postérieure à la loi de 1913.

La différence entre les actions d'apport et les actions de numéraire réside en effet uniquement dans la nature des éléments mis en société, biens meubles ou immeubles dans le premier cas, argent liquide dans le deuxième. Au point de vue des droits et obligations y attachés, les deux catégories d'actions sont identiques et la dépréciation que peuvent subir les biens apportés après leur mise en société est à la charge de tous les actionnaires sans distinction.

En est-il de même lorsque la réduction est nécessaire, non par des pertes ou une dépréciation des apports en cours de société, mais par une estimation exagérée donnée aux biens apportés, lors de la réalisation de l'apport?

Il a été jugé que la réduction, même dans ce cas particulier, devrait porter sur toutes les actions de la Société (1); mais la solution a été critiquée comme revenant indirectement sur la régularité de l'apport en société (2).

J'estime la critique mal fondée et la jurispru-

(1) Riom, 2/2/1901, *J. S.*, 1902.24; — Cass., 9/2/1903 *J. S.* 1906.200; — Orléans, 25/1/1912, *J. S.*, 1913.122 et note.

(2) Wahl, *S.* 1903.II.59, et *S.* 1904.I.129.

dence justifiée parce que, une fois les apports en nature vérifiés et approuvés par les assemblées générales constitutives conformément à l'article 4 de la loi de 1867, aucun recours n'est possible contre les apporteurs, sauf les cas de dol ou de fraude. Les apports sont passés définitivement dans le patrimoine social, ils se trouvent aux risques et périls de la société toute entière, et leur réduction de valeur incombe à tous les actionnaires sans distinction.

Il est soutenu que dans ce cas particulier, seules les sociétés postérieures à la loi de 1913 peuvent mettre la réduction à la charge d'une partie seulement de leurs actionnaires, moyennant ratification de l'assemblée spéciale (1). Il existe peu de jurisprudence sur ce point : deux décisions l'une conforme, l'autre contraire, sont antérieures à la loi de 1903 et doivent par suite, être écartées (2). Une seule décision conforme paraît pouvoir être invoquée (3).

D'après l'interprétation que j'ai donnée plus haut de la loi de 1903, j'estime que la modalité ci-dessus peut être régulièrement employée, tant par les sociétés antérieures que par celles postérieures à la loi du 22 novembre 1913.

La réduction proportionnelle des droits sociaux résultant de la réduction du capital, il y aura lieu de la consacrer par la diminution, soit du nombre

(1) Wahl, *op. cit.*, p. 88; — Houpin, II, 939.

(2) Solution conforme : Paris, 15/3/1890, *R. S.*, 1890, 295; — *Contra* : Lyon, 30/12/1892, *J. S.*, 1894, 21.

(3) Lyon, 20/5/1911, *J. S.*, 1912, 306.

des titres avec vente ou achat obligatoire des rompus, soit de leur nominal.

On peut penser que si la réduction porte sur tous les titres uniformément, il est superflu de stipuler la réduction corrélatrice des droits sociaux, puisque, après comme avant l'opération, il existe toujours par exemple 1.000 actions à chacune desquelles est attaché $1/1000^e$ de l'ensemble des droits sociaux.

L'objection est exacte, mais seulement tant que le capital reste inchangé; or l'augmentation du capital est, en matière d'assainissement, le corollaire presque toujours indispensable de la réduction. Et ainsi que je l'ai montré plus haut (1) il est à peu près certain que les nouveaux bailleurs de fonds exigeront — ce qui est logique — la réduction des droits attachés aux anciens titres proportionnellement à la réduction du capital.

Cette amputation des droits sociaux est donc commandée aussi bien par les nécessités pratiques que par les règles juridiques.

Au surplus, et en admettant que la réduction proportionnelle des droits sociaux ne soit pas exigée par les autres intéressés à l'assainissement, il n'y aurait rien d'illégal à s'abstenir de la réaliser. Il en résulterait simplement un privilège dont se trouveraient dotés les actionnaires actuels vis-à-vis des actionnaires futurs puisque, pour un capital moindre, ils auraient des droits égaux; privilège qui serait consacré par le fait de la souscription des actions ultérieurement émises.

(1) V. p. 32 et suiv.

Section II. — Actions libérées les unes entièrement les autres partiellement.

L'hypothèse d'une société qui procède à son assainissement alors que son capital n'est pas entièrement versé, est plus théorique que pratique; lorsque l'assainissement s'impose, la société a déjà appelé l'intégralité du capital.

Si le capital est divisé en actions les unes libérées intégralement (actions d'apport ou de numéraire) et les autres libérées pour partie seulement (actions de numéraire) la société pourra procéder à la réduction de deux manières à l'égard des actions non libérées, les titres libérés subissant bien entendu, dans un cas comme dans l'autre, une réduction égale :

a) Faire porter la réduction sur la partie du capital restant à verser.

L'assemblée générale décidera par exemple, le capital étant réduit d'un quart, que le nominal des titres est ramené de 500 à 375 francs, et que les actions de 500 francs, sur lesquelles il reste à libérer 250 francs deviennent des actions de 375 francs sur lesquelles il reste à libérer 125 francs;

Ou bien dans la même hypothèse de réduction d'un quart, que quatre actions de 500 francs libérées de 250 francs et sur lesquelles il reste par suite à libérer en tout 1.000 francs seront échangées contre trois actions de 500 francs libérées de francs 333,33 sur chacune desquelles il restera à

libérer francs 166,66 soit en tout 500 francs; la fraction restant à libérer sur les titres sera ramenée de 1.000 à 500 francs.

Cette combinaison est avantageuse pour les actionnaires dont les titres ne sont que partiellement libérés, puisqu'elle les dispense du versement d'une partie de leur mise, alors que les autres ont libéré intégralement leurs titres et qu'il ne leur est rien remboursé. Elle rompt l'égalité entre actionnaires, et nécessite en conséquence la ratification de l'assemblée spéciale des actionnaires propriétaires de titres entièrement libérés.

Elle est, à mon avis, réalisable dans ces conditions, que la Société soit antérieure ou postérieure à 1913 (1).

b) Faire porter la réduction sur la partie du capital versé :

Le capital étant réduit d'un quart, l'assemblée décidera que le nominal des titres est ramené de 500 à 375 francs, et que les actions de 500 francs libérées de 250 francs deviennent des actions de 375 francs libérées seulement de 125 francs;

Ou bien dans la même hypothèse, que 4 actions de 500 francs libérées de 250 francs chacune soit ensemble 1.000 francs seront échangées contre 3 actions de 500 francs libérées de francs 166,66 chacune, soit ensemble 500 francs : la fraction libérée sur les titres sera ramenée de 1.000 à 500 francs.

Les titulaires d'actions non libérées n'étant plus dispensés de compléter leurs versements, l'égalité

(1) *Contra* : Wahl, J. S., 1914, p. 85 et suiv.; — Houpin, *Sociétés*, II, n° 941.

entre actionnaires est respectée, la réunion d'une assemblée spéciale n'est pas nécessaire.

Ce dernier procédé est-il possible lorsque la réduction est égale à la fraction libérée, en sorte qu'après l'opération les actions antérieurement libérées pour partie ne sont plus libérées du tout, leur montant intégral étant dû par les actionnaires à la Société.

Il y a lieu de conclure affirmativement : la libération d'un quart au moins n'est exigée par l'article 4 de la loi de 1867, que lors de la constitution de la société ou de l'augmentation de son capital. Ensuite, l'ensemble du capital, libéré ou non, court les chances sociales.

Or — que la réduction soit égale ou inférieure à la fraction libérée — elle se présente lorsqu'elle est motivée par des pertes, comme la constatation d'un état de chose existant.

La Société a subi des pertes qui ont entamé son actif : l'argent versé par les actionnaires a dû être employé à désintéresser les créanciers; ou bien l'actif acquis, au moins en partie avec ce même argent versé par les actionnaires s'est déprécié. Dans un cas comme dans l'autre, la créance sur les actionnaires, du non versé sur leurs titres, demeure intacte dans l'actif social. Il apparaît donc logique que la réduction du capital correspondant à la diminution d'actif, porte sur la partie du capital qui a effectivement subi l'amputation, c'est-à-dire sur la fraction libérée.

Au point de vue pratique, cette modalité se recommande d'ailleurs à la société, qui conserve

intacte dans son actif une créance exigible à volonté — la plupart du temps il suffit d'un appel de fonds du Conseil pour faire rentrer les fonds en caisse à l'expiration d'un délai prévu et toujours court — et susceptible, par suite d'alimenter opportunément les disponibilités. Tandis qu'au contraire, lorsque la réduction porte sur la fraction du capital non libérée, cet actif disponible est réduit d'autant.

En tout état de cause, cette opération paraît ne devoir être réalisée que si elle conditionne un programme d'assainissement proprement dit.

Section III. — Actions amorties en tout ou en partie et actions non amorties.

Il arrivera que la société procédant à son assainissement aura connu, avant la période difficile qu'elle traverse, des années prospères au cours desquelles elle aura pu amortir en tout ou en partie, son capital social.

§ 1. — CAPITAL ENTIÈREMENT AMORTI

Si l'intégralité du capital est amortie, l'amortissement pourra être transformé en réduction de capital ainsi que je l'ai montré plus haut (1) dans la mesure où le montant des pertes subies et les besoins de la trésorerie rendront l'opération nécessaire.

(1) V. p. 82 et suiv.

Dans cette hypothèse, la réduction portera normalement sur toutes les actions. Et il y aura lieu, en principe, de réduire les droits attachés aux actions, proportionnellement à la réduction de capital qu'elles subissent, en vertu du principe d'égalité : les droits sociaux sont fonction de la mise sociale. Celle-ci étant réduite — la fraction de bénéfices conservée dans l'actif social aux lieu et place du capital antérieurement remboursé, devient disponible pour la société — les droits sociaux doivent diminuer dans la même proportion.

Ainsi que je l'ai indiqué plus haut s'agissant d'un capital entièrement libéré représenté par des actions d'apport et des actions de numéraire, on peut juger superflu de réduire les droits des actions, et on pourra le cas échéant ne pas les réduire. Il en résultera un avantage au profit des actionnaires actuels, duquel ils seront d'ailleurs presque toujours privés par les exigences des nouveaux bailleurs de fonds, mais qui, le cas échéant, sera accepté par ces derniers du fait de leur souscription.

L'ajustement des droits sociaux à la situation nouvelle s'obtiendra, soit par diminution du nombre des actions dans la mesure nécessaire par suppression d'une quotité des titres (1 sur 3, 2 sur 5 par exemple) avec vente ou achat obligatoire des rompus; soit par réduction du nominal des titres;

Ou bien, les actions de jouissance ne représentant plus un capital nominal, il pourra être simplement stipulé que les droits au super-dividende et au vote seront proportionnels au capital réduit, le nombre des titres restant inchangé;

Ou enfin, si les actionnaires actuels obtiennent l'avantage de conserver intacts les droits attachés à leurs actions de jouissance, l'assemblée générale extraordinaire ne votera pas la réduction du nombre ou du nominal des titres, ni la stipulation que les droits sociaux seront calculés à l'avenir sur le capital réduit; elle décidera au contraire que, malgré la réduction, les droits sociaux demeureront inchangés.

Mais la réduction pourra, dans des cas d'espèce, être mise à la charge d'une partie seulement des titres : par exemple, si le groupement financier disposé à souscrire l'augmentation de capital consécutive à la réduction est déjà détenteur d'un nombre important d'actions qu'il se propose de réaliser ultérieurement pour ne conserver que des actions nouvelles, il pourra subordonner son concours à la condition que ses titres ne supportent pas la réduction, afin de les négocier plus cher.

Dans ce cas, il y aura avantage au profit des actionnaires ne supportant pas la réduction, lequel devra être ratifié par l'assemblée spéciale des actionnaires supportant la réduction.

§ 2. — CAPITAL AMORTI EN PARTIE PAR REMBOURSEMENT ÉGAL A TOUTES LES ACTIONS

La société disposera suivant les circonstances de différents moyens pour réaliser sa réduction de capital.

1^o Elle pourra faire porter la réduction sur la partie amortie, au moyen de la transformation de

l'amortissement en réduction de capital dans les conditions qui viennent d'être indiquées.

Mais alors elle pourra moins facilement procéder par voie d'annulation proportionnelle, les titres n'étant amortis que pour partie. Elle réduira plutôt le nominal de ses titres en faisant porter la réduction sur la partie amortie : en cas de réduction d'un quart du capital par transformation d'amortissement, il y aura lieu à échange des actions de 500 francs, amorties de 250 francs, contre des actions de 375 francs amorties de 125.

Ou bien — ce qui s'imposera si les titres sont du nominal minimum exigé par la loi — elle réduira le nombre des titres par voie d'échange avec vente ou achat des rompus, toujours dans des conditions telles que la réduction porte sur la partie amortie, c'est-à-dire que le nombre exact minimum de titres à recevoir représente un montant non amorti égal à celui du nombre exact minimum de titres à céder (1).

Comme dans l'hypothèse précédente, la Société pourra maintenir sans changement les droits de ses actionnaires qui deviendront privilégiés par rapport aux actionnaires futurs; et si la réduction n'est

(1) Exemple : Capital supérieur à 200.000 francs; actions de 100 francs dont 50 francs amortis; réduction d'un quart portant sur la fraction amortie :

4 actions de 100 francs soit 400 francs dont 200 francs amortis, seront échangées contre 3 actions de 100 francs : soit 300 francs dont 100 francs amortis.

Les actions, amorties de 50 francs avant l'opération, ne le sont plus après que de 33 fr. 33. Après comme avant, il reste 200 fr à amortir.

supportée que par une partie des actions, il y aura lieu à ratification de l'assemblée spéciale des porteurs d'actions ne supportant pas la réduction.

2^o La Société pourra également faire porter la réduction sur la fraction des titres non encore amortie. Elle aura alors à sa disposition les moyens exactement symétriques à ceux qui viennent d'être indiqués pour le cas où la réduction porte sur la fraction amortie : réduction du nominal des titres par amputation de la partie non amortie; ou réduction du nombre des titres par échange, avec vente ou achat de rompus, le montant amorti demeurant inchangé puisque la réduction porte sur la partie non amortie.

En fait, c'est ce moyen qui a toujours été employé jusqu'à maintenant, la transformation d'un amortissement en réduction de capital étant encore du domaine de la théorie, à ma connaissance, tout au moins.

3^o Plus rarement, il arrivera que le montant de la réduction à effectuer soit supérieur, et à la fraction amortie et à la fraction non amortie (1); — ou bien le montant de la réduction dépassera la partie (amortie ou non) sur laquelle la société veut l'imputer.

Dans ces cas exceptionnels, l'opération sera réalisée, partie par réduction du capital non amorti, et partie par transformation d'amortissement en réduction de capital; — le tout suivant les modalités qui viennent d'être exposées.

(1) Réduction des $\frac{2}{3}$ nécessaire, les actions étant amorties pour moitié.

En supposant nécessaire une réduction de $\frac{3}{5}$ du capital, si les actions sont de 500 francs amorties pour 250 francs, leur nominal pourra être abaissé à 200 francs, qui seront, suivant les circonstances :

a) Totalement amortis (la réduction absorbant les 250 francs non amortis, et 50 francs sur les 250 francs amortis);

b) Non amortis (la réduction absorbant les 250 francs amortis et 50 francs sur les 250 non amortis);

c) Amortis pour 100 francs (la réduction absorbant 150 francs sur chacune des fractions amortie et non amortie).

S'il est procédé par voie d'échange, les actions étant par exemple de 500 francs amorties pour moitié, 5 actions de 500 francs (soit 2.500 francs dont 1250 francs amortis) seront échangées contre deux actions de 500 francs qui seront, selon les modalités adoptées : totalement amorties, non amorties, ou amorties pour partie seulement.

§ 3. — CAPITAL AMORTI EN PARTIE PAR TIRAGES AU SORT

Dans cette hypothèse, on se trouve en présence de deux catégories d'actions, les unes amorties, les autres non amorties et il devient alors impossible de faire porter la réduction également sur toutes les actions.

La solution qui découle de celles qui précèdent est la suivante :

Répartition du montant de la réduction, entre les actions amorties et celles non amorties, proportionnellement à leur montant total respectif :

Puis, à concurrence des chiffres obtenus :

1^o Transformation de l'amortissement en réduction de capital, pour les actions amorties.

2^o Réduction du capital non amorti pour les autres.

Le tout dans les conditions indiquées plus haut.

Mais en procédant ainsi, la réduction ne sera qu'en apparence subie également par toutes les actions; elle se réalisera en effet dans des conditions toutes différentes à l'égard des deux catégories de titres :

Pour les actions non amorties, il y aura réduction par suite de pertes, constatant et consacrant l'amputation du capital; les porteurs de ces actions verront leurs droits sociaux, notamment celui au remboursement du capital, réduits purement et simplement d'autant.

Au contraire, pour les actions amorties, il y aura réduction par remboursement de mise sociale; et si les droits sociaux y attachés sont réduits dans la même mesure que ceux des actions non amorties, les porteurs d'actions amorties auront eu, eux, l'avantage de récupérer la fraction de leur mise sociale objet de la réduction.

En effet, les porteurs d'actions amorties avaient reçu le montant intégral de leur mise originaire, à titre d'amortissement; et la mesure prise décide que pour partie la mise remboursée l'a été non plus à titre d'amortissement mais à titre de réduction de capital. Il s'agit bien d'une réduction de capital

par voie de remboursement, toute différente de la réduction par consolidation des pertes subies, et évidemment moins préjudiciable.

L'opération ainsi réalisée porte donc atteinte aux droits des porteurs d'actions non amorties, et devra par suite être soumise à la ratification de leur assemblée spéciale.

Quant aux modalités d'exécution, il pourra y avoir diminution du nombre des titres en circulation, tant actions de capital que de jouissance, au moyen d'échange.

Si la Société veut, au contraire, réduire le nominal de ses titres, elle ne pourra le faire que pour les actions non amorties, les actions de jouissance ne représentant plus de capital nominal; pour celles-ci, il sera stipulé que leurs droits (superbénéfice, vote) seront désormais proportionnels au capital réduit.

Il pourra être remédié à cette inégalité de traitement en stipulant que malgré la réduction, les titulaires d'actions non amorties continueront à avoir droit au remboursement de leur capital initial, et au premier intérêt-dividende y afférent.

La mesure est équitable, et elle a ceci d'heureux qu'elle rétablit exactement l'égalité entre tous les actionnaires : elle confère aux actions non amorties un avantage exactement égal à celui conféré par la réduction en elle-même aux actions amorties : — l'opération réduit uniformément certains droits des actionnaires; droit au superdividende et au vote, mais en outre, et surtout, après comme avant l'opération, le droit au remboursement du

capital et au premier intérêt-dividende demeure égal pour tous les titres.

Dans ces conditions, le sacrifice imposé aux actionnaires paraît identique pour tous; la ratification d'une assemblée spéciale n'est donc pas nécessaire.

Toutefois, si on veut interpréter strictement l'opération, elle comporte un avantage au profit des actions amorties (le mode de réduction) et un avantage, — égal il est vrai mais différent — au profit des actions non amorties (non réduction de leur droit au capital initial et au premier intérêt dividende y afférent) et on peut soutenir qu'il y a lieu à ratification par deux assemblées spéciales, l'une des porteurs d'actions amorties, l'autre des porteurs d'actions non amorties.

Cette manière de voir applique plus rigoureusement les règles légales et rend l'opération tout à fait inattaquable; aussi je la juge préférable, quoiqu'elle complique la réalisation de l'opération.

Dans cette espèce, la Société ne procédera pas à la réduction du nombre de ses titres, étant donné le maintien au profit des actions non amorties, du droit au capital originaire et au premier intérêt-dividende y afférent; elle réduira le nominal de ses actions, au besoin par simple apposition d'une estampille.

La transformation d'un amortissement antérieur en une réduction de capital, envisagée à une époque toute récente, est encore dans le domaine de la théorie; dans la pratique, les sociétés procédant à une réduction de capital en présence d'ac-

tions amorties et d'actions non amorties, décident simplement la réduction, par exemple de moitié, avec stipulation, que le droit des actions non amorties au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende sera, soit réduit dans la même proportion, soit maintenu intact.

M. Houpin examinant cette opération (1) se demande s'il est possible de réduire proportionnellement les droits des actions non amorties à un remboursement en capital de 250 francs et à un premier intérêt-dividende de francs 12,50.

« Pareille décision, dit-il, porte atteinte au droit statutaire qu'ont toutes les actions à être remboursées à 500 francs et de toucher un premier intérêt-dividende de 25 francs, et rompt l'égalité qui doit exister entre les actionnaires puisque les propriétaires des actions déjà amorties ont touché un capital de 500 francs et jusqu'à l'amortissement, un premier intérêt-dividende de 25 francs ».

M. Houpin estime en conséquence, qu'avant la loi de 1903, l'unanimité des titulaires d'actions non amorties était nécessaire pour que leur droit au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende soient réduits; — mais que depuis cette loi, la mesure est possible moyennant ratification de l'assemblée spéciale des mêmes actionnaires.

Le procédé, tel qu'il est employé dans la pratique, n'est pas conforme aux règles de la législa-

(1) *Traité des Sociétés*, II, 761. — L'exemple choisi suppose une réduction de moitié du capital, et des actions de 500 francs ayant droit à un premier intérêt dividende de 5 %.

tion sur les Sociétés. Il comporte bien — quoiqu'il n'en soit pas question explicitement — transformation d'amortissement en réduction de capital, puisque dans la mesure de la réduction, les bénéfices immobilisés aux lieu et place du capital amorti sont exclus du capital social et deviennent disponibles pour la Société; d'où un avantage pour les titulaires d'actions amorties : la réduction est pour eux moins préjudiciable puisqu'ils ne perdent pas la fraction réduite, qu'ils ont touchée antérieurement; la ratification de l'assemblée spéciale des titulaires d'actions non amorties serait donc nécessaire.

Par ailleurs, l'argumentation de M. Houpin ne paraît pas justifiée; ainsi que je l'ai exposé plus haut (1) la réduction des droits sociaux corrélative à la réduction du capital est seule conforme à la véritable égalité entre actionnaires. Il peut être consacré une rupture d'égalité autre que celle profitant aux actions amorties; mais elle réside, non pas dans la réduction des droits des titulaires d'actions non amorties, non pas dans le fait que les titulaires d'actions amorties ont récupéré leur capital initial, et touché jusque-là leur premier intérêt-dividende y afférent (ils y avaient droit incontestablement) : la rupture d'égalité se produit lorsque, malgré la réduction, les droits des titulaires d'actions non amorties sont maintenus sans changement; et il y a lieu alors, à ratification par l'assemblée spéciale des actions amorties.

Le procédé usité dans la pratique doit donc comporter le cas échéant — comme le procédé nor-

(1) V. p. 107 suivantes.

mal que j'ai exposé tout à l'heure — deux assemblées spéciales : l'une des titulaires d'actions non amorties pour ratifier l'avantage dont profitent les titulaires d'actions amorties; et l'autre, des titulaires d'actions amorties pour ratifier l'avantage accordé aux titulaires d'actions non amorties.

Section IV. — Actions de priorité et actions ordinaires.

Lorsque le capital social est représenté par différentes catégories d'actions entièrement libérées, les unes privilégiées par rapport aux autres, la réduction doit porter d'abord sur les actions ordinaires, puis sur les actions de priorité qui, au point de vue remboursement du capital, sont de rang inférieur, et subsidiairement seulement, sur celles qui, au même point de vue, sont préférables à toutes les autres.

La réduction de capital par suite de pertes n'est autre chose en effet qu'une liquidation partielle, volontairement anticipée. Les choses doivent se passer exactement comme lors de la liquidation définitive où le capital restant après paiement du passif sert d'abord à rembourser les actions de priorité de premier rang, puis celles de deuxième, de troisième rang le cas échéant, et enfin les actions ordinaires. Les pertes s'imputent tout naturellement dans l'ordre inverse :

En outre, ainsi que je l'ai montré plus haut les droits des actionnaires doivent être réduits pro-

portionnellement à la réduction de la mise sociale; dans le cas contraire, il y a avantage au profit de la ou des catégories d'actions dont les droits sociaux sont maintenus, et la ratification de l'assemblée spéciale des autres catégories est nécessaire.

Au cas même où le montant de la réduction est au moins égal au montant des actions ordinaires existantes, le résultat logique de l'opération aboutit à la suppression totale pure et simple des actions ordinaires.

Si la réduction est parfois commandée par les circonstances, c'est parce qu'elle constitue un moindre mal; elle est toujours en principe, volontaire, en ce sens que la loi ne l'impose pas, même lorsque les pertes ont atteint les $3/4$ du capital. Les actionnaires conservent leurs droits tant que le capital social reste inchangé. S'ils le réduisent, ils doivent supporter les conséquences normales de la réduction.

Il n'y a d'ailleurs pas lieu, en l'espèce, à réunion d'une assemblée spéciale des porteurs d'actions ordinaires, étant donné que la réduction ne porte pas atteinte aux droits de cette catégorie d'actions, au moins dans le sens de l'article 34 du Code de Commerce. J'entends bien que les droits des actions ordinaires sont, en soit, atteints; mieux même, ils sont anéantis, mais cet anéantissement n'a pas sa cause dans la réduction, laquelle n'en est que l'instrument : la cause, elle réside dans la nature des droits de l'action ordinaire qui, placée en avant-garde est la première à recevoir

le choc des pertes et à être absorbée par elles.

En d'autres termes, la réduction, ou le cas échéant, l'annulation des actions ordinaires, est imposée par le respect des droits des différentes catégories d'actions, les titres privilégiés étant appelés à supporter les pertes seulement après épuisement des actions ordinaires.

Par contre, au cas où la réduction atteindrait les actions privilégiées sans que les actions ordinaires soient au préalable absorbées, par exemple si la réduction portait également sur tous les titres, les droits des actions privilégiées subiraient une atteinte qui devrait être soumise à la ratification de leur assemblée spéciale.

Au surplus, subordonner la réduction portant sur les actions ordinaires à la ratification de l'assemblée spéciale des porteurs de ces titres, aboutirait en fait à interdire toute réduction de capital dans ces conditions : aucune assemblée spéciale d'actionnaires ordinaires ne saurait pousser l'héroïsme et le désintéressement jusqu'à sacrifier tous ses droits pour assurer la sauvegarde de ceux des actionnaires privilégiés.

En l'espèce, les actionnaires ordinaires n'ont d'autre ressource que d'établir la fraude ou l'abus de droit.

L'application des principes aboutit ici à des résultats bien rigoureux, et l'éviction pure et simple des porteurs d'actions ordinaires, qui souvent sont les actionnaires du début, les ouvriers de la première heure, est le résultat d'une logique qu'on peut dire poussée jusqu'à l'absurde.

Aussi, la société ne manquera pas de toujours remédier à la situation fâcheuse des porteurs d'actions ordinaires. Elle pourra leur attribuer en remplacement de leurs actions supprimées, des parts de fondateur qui leur assureront une fraction raisonnable dans les bénéfices à réaliser ultérieurement.

Dans ce cas, les actionnaires resteront évincés de l'administration de la Société, puisqu'ils ne recouvreront pas leur droit de vote perdu, auquel ils peuvent tenir autant et plus qu'à leur part de bénéfices. J'ai indiqué plus haut pour quelles raisons il ne pouvait à mon avis, leur être délivré d'actions de jouissance, en échange de leurs actions de capital annulées (1); mais leur situation ne sera pas sans remède. L'opération complexe que constitue l'assainissement est, en effet, effectuée dans l'intérêt commun, et il sera possible, sinon normal que les actions de priorité participent aux sacrifices à consentir: la société pourra adopter la combinaison suivante qui conserve leurs droits sociaux aux porteurs d'actions ordinaires :

Au lieu que la réduction porte, comme elle le devrait normalement, toute entière sur les actions ordinaires, l'assemblée générale la fera porter partie sur les actions ordinaires et partie sur les actions de priorité. Cet avantage au profit des actions ordinaires sera ratifié par l'assemblée spéciale des actions de priorité.

Elle pourra même, à titre de compensation et

(1) V. p. 77 et suivantes.

afin d'obtenir l'agrément des titulaires d'actions de priorité, stipuler que malgré la réduction, ces derniers continueront à jouir de leurs droits sociaux calculés sur le capital originaire. Cet avantage au profit des actions de priorité sera, lui, ratifié par l'assemblée spéciale des actions ordinaires.

Enfin, l'assemblée pourra même, si les circonstances l'exigent, stipuler pareil avantage au profit des actions ordinaires, lequel sera ratifié par l'assemblée spéciale des actions de priorité dont il vient d'être question.

Telle est la solution qui me paraît conforme à la vérité juridique, et susceptible de satisfaire tous les intéressés.

Elle n'est pas cependant admise unanimement par les auteurs, ceux qui ont traité le sujet ayant passé sous silence l'un des effets de la réduction du capital que j'ai signalé tout à l'heure : la réduction proportionnelle des droits sociaux.

M. Copper-Royer (1) énonce la suppression pure et simple des actions ordinaires, sans aucun commentaire, mais en supposant qu'il est délivré à leur lieu et place, soit des parts de fondateur, soit des actions de jouissance.

M. Wahl (2) envisageant la suppression pure et simple sans indemnité, de certaines actions désignées par la société, se contente de déclarer que « cela serait absurde et cela ne paraît pas possible, mais la justification de la solution contraire est

(1) *Sociétés*, II, p. 621.

(2) *J. S.*, 1914, p. 87, n° 42.

laborieuse; il faut dire que, vis-à-vis de ceux dont les actions sont supprimées, il n'y a pas simple modification aux statuts, mais disparition de la Société puisqu'ils y deviennent étrangers ».

J'ai reconnu tout à l'heure que les résultats d'une pareille opération étaient rigoureux et j'ai indiqué les moyens d'y remédier. La réduction pratiquée comme il est dit ci-dessus n'en est pas moins, à mon avis, juridiquement régulière.

Au surplus, il résulte des termes mêmes employés par M. Wahl, qu'il n'y a pas identité d'espèces : l'éminent auteur paraît envisager le cas où une Société réduirait son capital par suppression pure et simple de certaines actions, soit choisies délibérément, soit tirées au sort, dans une masse de titres jouissant de droits identiques. On n'aperçoit ici aucune raison plausible à l'emploi d'un pareil procédé, et en admettant que l'opération soit en principe valable moyennant ratification de l'assemblée spéciale des actionnaires sacrifiés, il semble bien qu'elle soit à la merci d'une action en nullité basée sur la fraude ou l'abus de droit.

M. Houpin a traité plus complètement le cas particulier actuellement envisagé :

Lorsque la réduction n'atteint pas le total des actions ordinaires, le savant praticien — comme dans les cas où il existe des actions de capital et des actions de jouissance (1) — estime que la réduction ne doit pas toucher les droits des actions ordinaires, aux bénéfices et au remboursement du

(1) V. p. 141 ci-dessus.

capital; par suite, ces actions continuent à avoir droit au remboursement de leur capital primitif et au premier dividende y afférent; la réduction de ces droits doit le cas échéant être ratifiée par l'assemblée spéciale des actions ordinaires.

J'ai montré plus haut que la réduction des droits sociaux était normale et que c'est leur maintien qui devait être approuvé par l'assemblée spéciale des actions de priorité.

S'agissant des cas où la réduction égale le total des actions ordinaires, M. Houpin estime la suppression pure et simple impossible, parce que, selon lui, l'assemblée générale ne peut supprimer gratuitement les trois droits suivants qui appartiennent à l'actionnaire et sont attachés à la possession de ses actions : droit à une part de bénéfices, droit de participer aux assemblées générales, droit de conserver son titre et de n'en pas être exproprié : la réduction de capital, qui peut exercer une influence au point de vue partage des bénéfices, doit laisser subsister tous les autres droits inhérents à l'action.

Sur le premier point, je remarquerai simplement que les droits sociaux ont leur source dans la mise sociale, dont l'action est la représentation; ce qui peut se traduire elliptiquement par la formule : les droits sociaux sont attachés à la possession de l'action. Mais s'il est reconnu et consacré que la mise sociale a disparu, d'où suppression de l'action qui ne représente plus rien, les droits attachés à l'action disparaissent avec le titre (et la mise sociale dont il était la représentation).

Sur le second point, je crois avoir établi que la réduction influait non seulement sur le droit aux bénéfices mais sur tous les droits sociaux; et je n'y insiste pas.

Dans son opinion, M. Houpin est amené logiquement à dire que l'annulation des titres ne peut être réalisée, même s'il est attribué en échange à leurs porteurs des parts de fondateur, celles-ci comportant bien un droit aux bénéfices, mais non un droit à l'administration de la société.

J'estime parfaitement possible l'attribution aux porteurs d'actions ordinaires supprimées qui n'ont plus droit à rien, de parts de fondateur qui constituent pour eux un avantage compensatoire équitable. Il suffit seulement que cet avantage soit ratifié par l'assemblée spéciale des actions de priorité.

Et M. Houpin préconise comme solution l'attribution d'actions de jouissance en remplacement des actions supprimées; ce qui en effet, conserve aux porteurs d'actions ordinaires les droits sociaux dont jouissaient leurs anciens titres, sauf le droit au remboursement du capital réduit.

J'ai indiqué plus haut pourquoi, à mon sens, l'attribution d'actions de jouissance n'était pas possible dans cette hypothèse.

En résumé, le raisonnement de M. Houpin est d'une logique inattaquable mais je ne peux m'y rallier, parce qu'il néglige ce qui est, selon moi, une conséquence normale et essentielle de la réduction du capital la réduction proportionnelle des droits sociaux.

Section V. — Actions jouissant de droits identiques et parts de fondateur.

A côté des diverses hypothèses qui viennent d'être envisagées, dans lesquelles il existe des actions de différentes catégories, il arrivera que toutes les actions soient identiques, mais qu'il existe des parts de fondateur ou parts bénéficiaires.

Dans ce cas, la réduction du capital entraînera en principe comme toujours, réduction proportionnelle des droits attachés aux actions, et par voie de conséquence, avantage au profit des parts : l'opération a pour résultat de rendre plus rapidement possible la répartition des bénéfices réalisés, à laquelle répartition sont appelées les parts.

Il y a bien un autre avantage, très net si on considère isolément la réduction de capital : le montant du premier intérêt-dividende étant réduit proportionnellement, absorbe une moindre fraction des bénéfices et il en reste davantage à partager entre les actions et les parts. Mais cet avantage devient tout relatif si on envisage l'assainissement dans son ensemble, qui comporte dans la grande généralité des cas une augmentation de capital subséquente. Or, il est admis que les porteurs de parts ne peuvent, sauf clause contraire des statuts, — jamais insérée dans la pratique — s'opposer à une augmentation du capital et à l'attribution aux actions nouvelles du premier intérêt-dividende afférent à leur capital.

Quoi qu'il en soit, les actionnaires pourront afin

de compenser l'avantage indirect procuré aux porteurs de parts, stipuler que malgré la réduction, ils conserveront le droit au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende y afférent. Il n'y aura pas lieu à ratification de cet avantage par une assemblée spéciale, puisque tous les actionnaires en profiteront. Ils jouiront seulement d'un avantage vis-à-vis des actions à émettre ultérieurement et il pourra arriver que les souscripteurs éventuels de l'augmentation consécutive du capital s'opposent à l'octroi de cet avantage.

Les actionnaires actuels auront alors la ressource de demander aux porteurs de parts, en échange de l'avantage qu'ils retireront de la réduction en particulier et de l'assainissement en général, un sacrifice compensatoire qui consistera en une réduction de leur quote-part de bénéfices, de façon à la ramener approximativement à ce qu'elle était antérieurement.

Ici non plus, il n'y aura pas lieu à assemblée spéciale, cette opération ne concernant que les actionnaires; et si les porteurs de parts ne sont pas groupés en société civile, leur consentement unanime sera indispensable. C'est dire que l'opération sera en fait impossible lorsque les parts seront au porteur.

Si, par contre, il existe un groupement des porteurs de parts, l'opération sera valable et opposable à tous les porteurs, pourvu qu'elle soit acceptée par l'assemblée générale du groupement, composée et délibérant conformément aux statuts de celui-ci.

Une remarque doit être faite ici : tant qu'il s'agit d'assemblées spéciales de catégories d'actionnaires, il y a, conformément à l'article 34 du Code de Commerce, ratification de la décision prise par l'assemblée générale extraordinaire de tous les associés : il en résulte que les assemblées spéciales doivent, en principe, être tenues postérieurement à l'assemblée générale (1).

Au contraire, l'assemblée générale des porteurs de parts pourra être convoquée soit avant, soit après l'assemblée générale des actionnaires, une prescription analogue à celle de l'article 34 du Code de Commerce n'existant pas à son égard.

Le maintien du droit des actionnaires au remboursement du capital originaire et au premier intérêt-dividende y afférent est considéré comme logique et équitable par M. Copper-Royer (2) qui ajoute toutefois « qu'il peut prêter à discussion et qu'il est plus sûr de le faire ratifier par avance ou après coup, par une assemblée générale des porteurs de parts, si ces dernières sont réunies en société civile ».

Quant à M. Houpin (3) sa conception de la réduction du capital l'amène à conclure que les droits des actionnaires ne doivent pas être réduits

(1) Je ne crois pas toutefois qu'il y aurait irrégularité suffisante pour motiver une action en nullité, si l'assemblée spéciale était réunie avant l'assemblée générale et approuvait l'opération, sous condition suspensive de sa réalisation par l'assemblée générale extraordinaire.

(2) *Sociétés*, II, p. 624.

(3) *Sociétés*, II, n° 943.

mais que l'assemblée générale peut toutefois décider la réduction des droits sociaux proportionnellement à la réduction subie par le capital.

Section VI. — Combinaisons entre les hypothèses précédentes.

Les cas particuliers résultant de la co-existence de titres divers, et qui viennent d'être envisagés isolément et successivement, sont assez nombreux; étant donné qu'ils peuvent se rencontrer en plus ou moins grand nombre dans une même société, on se rend compte que la réduction du capital, opération simple en elle-même puisque, s'agissant de pertes subies, elle n'est que la constatation d'un état de fait, peut comporter des variations très nombreuses dans ses modes de réalisation.

Il ne peut être, bien entendu, question de reprendre une à une toutes les combinaisons possibles — au fond assez rares dans la pratique —. Je me contente de dire ici que toutes pourront être réalisées régulièrement grâce à l'observation du principe important que j'ai énoncé en tête du présent paragraphe: la réduction du capital comporte normalement réduction proportionnelle des droits sociaux; et grâce aussi à la mise en jeu rationnelle des assemblées spéciales, toutes les fois que la mesure ne s'appliquera pas également — c'est-à-dire proportionnellement — à tout le capital.

CHAPITRE IV

EFFETS DE LA RÉDUCTION A L'ÉGARD DES CRÉANCIERS SOCIAUX

La réduction de capital entraîne modification des statuts et, comme telle, doit être publiée conformément à la loi de 1867 dans le délai d'un mois. C'est seulement à partir de cette publication qu'elle est opposable aux tiers, notamment aux créanciers, sauf les cas de fraude, bien entendu. Ceux-ci se rencontreront plus fréquemment dans les réductions non motivées par des pertes, le remboursement partiel ou la dispense de versement pouvant être décidée au détriment des créanciers.

S'agissant de réduction par suite de pertes, simple constatation d'un état de fait, la fraude sera plus rare, étant donné que la réduction du capital n'est qu'une étape des opérations surveillées dans leur ensemble, tant par les créanciers antérieurs à la réduction que par les bailleurs éventuels de fonds nouveaux.

Quoi qu'il en soit, la réduction sera opposable aux créanciers postérieurs à sa publication.

En ce qui concerne les créanciers antérieurs, ils ont traité avec la société sur la foi de son capital primitif, et la réduction ne leur est pas opposable.

Leur situation est d'ailleurs différente selon la cause de la réduction.

Lorsqu'il n'y a pas de pertes et que la réduction s'opère soit par remboursement, soit par dispense de versement, les créanciers sociaux conservent le droit de recourir contre les actionnaires et leur réclamer soit le remboursement qui leur a été fait, soit le versement dont ils ont été dispensés.

Lorsqu'il y a pertes, les actionnaires ne bénéficient ni d'un remboursement ni d'une dispense de versement. Si le capital est réduit, c'est précisément parce qu'il a servi à désintéresser certains créanciers, et les autres ne peuvent s'en plaindre, ni recourir contre les actionnaires; ce serait les astreindre à augmenter leurs engagements.

Par contre, le résultat de la réduction est de libérer et rendre disponibles pour les actionnaires des bénéfices qui, autrement, auraient servi à reconstituer le capital primitif. Les créanciers antérieurs à la réduction peuvent donc recourir contre les actionnaires, dans la mesure des bénéfices que ces derniers ont ainsi encaissés, à concurrence d'un maximum égal au montant de la réduction.

Dans quelles conditions ce recours pourra-t-il s'exercer?

Tout d'abord, il faut que le créancier antérieur à la réduction ne soit pas désintéressé par la société elle-même, ce qui suppose la créance devenue exigible, et aussi la société poursuivie et tout son actif déjà absorbé.

Dans ces conditions, la société sera tout probablement dissoute, et en cours de liquidation; les

titulaires d'une créance exigible non complètement remboursés devront recourir contre les actionnaires dans les cinq ans de la dissolution (art. 64 du Code de Commerce), et ne pourront exercer leurs droits que sur les dividendes distribués depuis moins de cinq ans (art. 10 § 3 et 4, loi de 1867), à condition encore de prouver la mauvaise foi des actionnaires.

Le recours accordé aux créanciers antérieurs à la réduction est en somme bien problématique. Il n'a pas au surplus souvent l'occasion de s'exercer dans la pratique.

L'assainissement procure en effet à la société des capitaux frais qui lui permettent d'acquitter son passif courant, et il ne subsiste comme passif antérieur à la réduction que des dettes importantes et à assez longue échéance : crédits en banque ou émissions d'obligations par exemple.

Or, si l'une des phases de l'assainissement consiste dans la réduction du capital, une autre phase consiste dans les accords avec les principaux créanciers, comportant par ces derniers les sacrifices nécessaires; tout se tient dans cette opération complexe, et les concessions des créanciers sont subordonnées à la réalisation tant de la réduction que de l'augmentation du capital.

Les créanciers antérieurs à la réduction se trouvent par suite, l'avoir ratifiée, en sorte qu'elle leur est opposable.

TITRE IV

L'AUGMENTATION DU CAPITAL

CHAPITRE PREMIER

FORMALITÉS

Au contraire de la réduction du capital à la suite de pertes, qui n'est que la reconnaissance et la consécration d'un état de fait, nécessitant seulement une assemblée générale extraordinaire des actionnaires — et le cas échéant des assemblées spéciales, — l'augmentation du capital comporte en outre de l'assemblée générale extraordinaire qui en décide le principe et des assemblées spéciales qui pourront avoir à ratifier l'opération, l'accomplissement des mêmes formalités que la constitution originaires de la Société :

- Souscription des actions nouvelles;
- Versement d'au moins $1/4$ de leur montant;
- Déclaration notariée de souscription et de versement;

- Assemblée générale tenue dans la forme des assemblées constitutives (1) vérifiant la sincérité de la déclaration notariée et apportant aux statuts

(1) V. p. 97.

les modifications qui découlent de l'augmentation réalisée.

Et, en outre, s'il y a apports en nature ou avantages particuliers :

— Etablissement d'un acte d'apport;

— Nomination par une première assemblée d'un commissaire aux apports ou avantages particuliers :

— Approbation par une deuxième assemblée, du rapport établi par ce commissaire.

Je n'insiste pas sur ces diverses opérations, qui restent en dehors du cadre du présent travail.

J'indique seulement que s'agissant d'augmentation de capital par transformation d'actions libérées en actions non libérées, le versement d'espèces ne sera pas nécessaire dans la grande généralité des cas, puisque les actions nouvelles provenant, soit de la division des actions anciennes, soit de l'augmentation de leur nominal, seront libérées de plus du quart.

C'est seulement dans les cas exceptionnels où le capital serait plus que quadruplé, qu'il y aurait lieu à un versement complémentaire; par exemple si chaque action de 500 francs entièrement libérée était transformée en une action de 2.500 francs libérée de 500 francs. Les actionnaires souscripteurs auraient alors à verser 125 francs par titre, pour que les actions soient libérées de 625 francs, quart minimum exigé par la loi. Mais ce sont là des hypothèses tout exceptionnelles.

Quant aux cas particuliers d'augmentation de capital intéressant l'assainissement et énumérés plus haut, ils appellent les observations suivantes :

CHAPITRE II

CAS PARTICULIERS

Section I. — Création d'actions privilégiées ou à vote plural.

La création d'actions privilégiées à l'égard des bénéficiaires ou du vote, devra être ratifiée par une ou des assemblées spéciales, s'il existe déjà plus d'une catégorie d'actions.

J'ai dégagé ci-dessus les règles qui, à mon avis, doivent être suivies en matière d'assemblées spéciales; je me contente de renvoyer sur ce point à la Section III du Chapitre III, Titre II (1).

§ 1. — LES ACTIONS A VOTE PLURAL

Les actions privilégiées quant au partage des bénéfices et au boni de liquidation, appelées également actions de priorité, n'appellent pas d'observations particulières, mais il n'en est pas de même des actions à vote privilégié, appelées aussi actions à vote plural, créées dans les termes tant des lois du 9 juillet 1902 et 16 novembre 1903 que de l'article 34 du Code de Commerce (2).

Ces actions représentent une fraction, en général

(1) V. p. 100.

(2) Les actions à vote plural ont été très employées il y a

peu importante du capital social; elles sont réservées à un groupe déterminé de souscripteurs, alors que les autres actions sont émises dans le public; il leur est attribué, d'après l'usage, un droit de vote de 5 à 20 fois plus élevé que celui accordé aux autres titres.

Pour éviter le transfert de ces titres aux mains d'indésirables, ils sont obligatoirement nominatifs, et ne peuvent être cédés — sauf parfois à des actionnaires déjà titulaires d'actions de même nature — sans l'agrément du Conseil d'Administration. En cas de refus, le Conseil doit racheter ou faire racheter les titres à un cours prévu aux statuts : soit le cours en Bourse des actions cotées, soit un prix fixé par l'assemblée générale.

Dans certaines sociétés, les titulaires de ces actions doivent être Français et parfois Français de naissance.

Enfin, pour compenser ce que le privilège de vote pourrait avoir d'exorbitant, en soumettant une affaire à la direction d'un petit nombre d'acquelques années en Allemagne, lorsque certains groupes financiers, utilisant les principes généraux du Code de commerce allemand (notamment les art. 185, 252, § 1^{er}, al. 4, et 278, § 2) en ont tiré une application nouvelle par la création d'actions à vote plural émises sans capital, ou à capital réduit et libérées seulement du quart (V. à ce sujet toute une série d'articles parus dans le *Bulletin Financier* du Haut-Commissariat de la République Française dans les Provinces du Rhin). Le procédé a d'ailleurs donné lieu à des abus et une vive campagne s'est dessinée dans la *Presse* pour y remédier. (*Magazine der Wirtschaft* des 9 juillet, 10 septembre et 17 septembre 1925; — *Berliner Tageblatt* du 17 septembre 1925; — *Frankfurter Zeitung* des 19 et 22 septembre 1925.)

tionnaires n'ayant souscrit qu'une faible partie du capital social, l'usage tend à s'établir de conférer aux actions à vote simple un droit de priorité sur les actions à vote multiple, soit pour le service du premier intérêt-dividende, soit pour le remboursement du capital, soit pour ces deux droits réunis.

Les actions à vote privilégié sont nées des besoins de la pratique, et rendent des services appréciables dans les hypothèses très variées où il peut être utile, sinon nécessaire, d'accorder à tel individu ou groupe (fondateur, ancien propriétaire de l'affaire, ou groupement familial) un droit plus accentué dans la gestion sociale, tout en assurant à l'entreprise une direction stable et homogène.

Notamment en matière d'assainissement, elles permettent soit d'assurer aux bailleurs de fonds nouveaux la direction de l'affaire, soit de conserver aux actionnaires anciens, malgré une réduction importante de leurs droits, une certaine influence dans l'administration de la société.

Mais si l'emploi des actions à vote privilégié peut présenter des avantages incontestables, il peut aussi avoir pour résultat d'évincer de la gestion sociale, toute une catégorie d'actionnaires représentant la majorité du capital, et de constituer une véritable féodalité financière susceptible de négliger les intérêts de la masse des actionnaires pour son plus grand profit personnel. On peut soutenir aussi que les actions à vote privilégié permettent à une oligarchie financière de mettre littéralement en tutelle le commerce et l'industrie.

§ 2. — PROJETS LÉGISLATIFS

Aussi ces titres ont-ils suscité, tant dans la presse qu'au Parlement, de très vives critiques qui ont amené le dépôt de plusieurs propositions et d'un projet de lois (1) destinés à en réglementer l'emploi ou même à le prohiber.

1^o Proposition Lesaché.

Telle qu'elle est amendée par la Commission de législation civile de la Chambre, la proposition

(1) Proposition Ratier (soumise au Sénat en 1923), limitant le nombre maximum des voix dont peut disposer un actionnaire. Rapportée par M. Chastenet, votée par le Sénat, elle a fait l'objet d'un rapport à la Chambre déposé le 9 juin 1926 par M. Héraud.

Proposition Lesaché, déposée à la Chambre des Députés le 28 juin 1924 (*Documents parlementaires*, Chambre, Session de 1924, annexe 159) restreignant dans une très large mesure la possibilité d'émission des actions à vote plural. Amendée par la Commission de législation civile de la Chambre, elle a fait l'objet d'un rapport n° 3096 déposé le 30 juin 1926.

Proposition François-Marsal, Mahieu et F. Rabier, déposée au Sénat le 27 juillet 1926 (*Documents parlementaires*, Sénat Session de 1926, annexe n° 464) ayant pour but de « parer aux dangers d'ingérence étrangère ».

Proposition Brager de la Ville-Moysan, déposée au Sénat le 3 mars 1927, portant interdiction des actions à vote plural (*Documents parlementaires*, Sénat, annexe n° 100).

Projet de loi déposé au Sénat le 18 mars 1927 (*Documents parlementaires*, Sénat, annexe, n° 133).

Proposition Astier, déposée à la Chambre le 27 février 1928 (*Documents parlementaires*, Chambre, annexe n° 5665) réglant les privilèges de vote dans les sociétés par actions.

Lesaché dispose que les dérogations à l'égalité entre actionnaires doivent être conciliées avec la nécessité d'assurer le droit de contrôle des actionnaires sur la gestion sociale; et que serait entachée de nullité toute clause rendant illusoire ce droit de contrôle et le droit de vote qui en est le corollaire.

L'usage des actions à droit de vote privilégié n'est admis que dans les Sociétés anonymes, et seulement pour les assemblées ordinaires.

Le nombre de voix supplémentaire attribué à l'ensemble des actions à vote privilégié ne peut dépasser le quart des voix correspondant à l'ensemble du capital, sans qu'aucune action puisse avoir, à valeur nominale égale, plus de 3 voix et moins d'une voix.

Les actions à droit de vote privilégié ne peuvent appartenir qu'à des Français, ou à des Sociétés dont tous les administrateurs sont Français.

Enfin, le droit de vote privilégié constitue un avantage particulier, soumis à vérification.

2^o Projet de loi.

L'économie du projet de loi, établi après consultation du Comité de législation commerciale, est la suivante :

Dans toutes les assemblées d'actionnaires, sauf dans les assemblées constitutives, le droit de vote privilégié pourra s'exercer mais il sera réglementé dans les conditions ci-après :

A valeur nominale égale, aucune action ne pourra donner droit à un nombre de voix supé-

rieur à cinq fois celui des autres actions, sinon le nombre de voix sera ramené de plein droit à cette proportion; et en cas de différence dans la valeur nominale des actions, le privilège de vote sera augmenté ou diminué proportionnellement à cette différence.

Dans ces limites le droit de vote privilégié pourra s'exercer dans toutes les assemblées d'actionnaires autres que les assemblées constitutives.

Cette réglementation, applicable immédiatement aux Sociétés qui se créeront après la promulgation de la loi, ne s'appliquera à celles déjà existantes, qu'à l'expiration d'un délai de quatre ans; ces Sociétés pourront donc créer librement des actions à droit de vote privilégié, mais devront se mettre en règle avec la loi à l'expiration du délai sus-indiqué. Par ailleurs, la loi ne sera pas applicable aux Sociétés ayant leur siège en France et leur principale exploitation à l'étranger, pour lesquelles il est nécessaire de garder le contrôle de l'affaire avec un minimum de capitaux, dans l'intérêt bien compris de notre expansion commerciale.

Certaines autres règles entreront en vigueur immédiatement à l'égard de toutes les Sociétés sans distinction :

Les actions à droit de vote privilégié devront obligatoirement être revêtues de la forme nominative (celles actuellement existantes sous la forme au porteur devront être converties en titres nominatifs dans le délai d'un an; pendant ce temps, elles ne jouiront du droit de vote privi-

légié que si elles ont été préalablement converties, et faute de conversion dans ce délai, elles perdront ce droit).

Leur existence devra être révélée dans la cote ou dans toute publication des cours.

Toute convocation d'assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur la création d'actions à droit de vote privilégié devra indiquer le nombre de ces actions à créer, leur montant nominal, le nombre de voix à elles attribuées, et les conditions de leur souscription.

Le registre du commerce devra indiquer le nombre d'actions à vote privilégié;

Les sociétés en commandite par actions ne pourront créer d'actions de cette nature.

Au cas où le délai de quatre ans serait expiré sans que les statuts aient été modifiés, le nombre de voix des actions à vote privilégié sera ramené de plein droit au maximum légal : l'adaptation des statuts sera valablement réalisée par simple décision du Conseil d'administration.

Enfin, les délibérations d'assemblées générales extraordinaires prises soit avant, soit après la promulgation de la loi, ne pourront être annulées pour raison d'exercice du droit de vote plural.

3^o *Proposition Astier.*

La dernière en date, elle contient les dispositions suivantes :

En compensation du vote privilégié accordé à certains titres, les autres actions devront bénéficier des avantages suivants :

La réduction du capital par suite de pertes devra porter sur chaque action proportionnellement au nombre de voix dont elle disposait.

En cas de liquidation, les répartitions aux actions seront faites en raison inverse du nombre de voix jusqu'au remboursement d'abord des actions à vote simple, puis des autres; le surplus de l'actif étant réparti également entre tous les titres.

Le droit de vote privilégié constitue un avantage particulier soumis à vérification.

En aucun cas, la fraction de capital représentée par des actions à vote plural ne pourra être inférieure au $\frac{1}{6}$ du capital social.

L'existence d'actions à droit de vote privilégié impliquera obligation de nommer le Conseil d'administration au scrutin avec vote cumulatif (1).

En cas de non paiement pendant trois ans con-

(1) L'exposé des motifs donne sur cette clause les seules indications suivantes :

« L'article 4 introduit dans notre législation un procédé très ingénieux de vote emprunté aux méthodes américaines : c'est le vote cumulatif, qui permet aux actions mineures, si elles savent s'entendre pour la défense de leurs intérêts, de déléguer leurs représentants au Conseil d'Administration.

« Chaque action possède autant de fois le nombre de voix prévu par les statuts pour sa catégorie, qu'il y a de membres du conseil d'administration à nommer, et elle a la faculté de porter toutes ses voix sur un nom. Le nombre de voix statutaire de chaque catégorie devra être établi de telle sorte que les actions mineures puissent élire un tiers du Conseil. Elles auront ainsi droit de vue sur les affaires sociales et sur la gestion, et pourront provoquer telles modifications aux statuts qui leur sembleront nécessaires ».

sécutifs d'un premier intérêt-dividende minimum cumulatif d'au moins 5 % du capital versé, les privilèges de vote sont automatiquement supprimés.

La controverse relative à l'exercice du droit de vote plural dans les assemblées extraordinaires est tranchée par une modification du paragraphe 2 de l'article 31 nouveau de la loi de 1867 : tout actionnaire peut prendre part au vote dans ces assemblées, avec un nombre de voix égal au nombre de ses actions.

En outre, les paragraphes 2 et 3 du même article 31 nouveau sont déclarés rétroactifs et applicables aux sociétés antérieures à la loi de 1913.

Tous imprimés relatifs à des émissions de titres doivent, le cas échéant, faire mention des actions à vote privilégié et des droits y attachés.

Enfin, un délai de deux ans est donné aux sociétés pour se mettre en règle avec la nouvelle législation.

Les projets et propositions énumérés plus haut, assez divers dans leurs dispositions, sont tous pendants devant l'une ou l'autre Chambre, et il ne peut être préjugé du sort qu'ils recevront ultérieurement : par suite, et jusqu'à nouvel ordre, la création d'actions à vote plural demeure en principe licite sans restriction.

Mais, afin de mettre autant que possible l'opération à l'abri de difficultés ultérieures, il sera prudent en fait de ne pas dépasser les limites générales qui se dégagent des textes ci-dessus résumés.

Section II. — Conversion de créances en actions.

§ 1. — CRÉANCES EN GÉNÉRAL. — MODALITÉS.

La conversion des créances en actions intéresse l'assainissement dans ses rapports avec les créanciers sociaux : mais comme elle implique augmentation du capital social, elle intéresse également l'assainissement dans ses rapports avec les actionnaires, et comme telle, trouve sa place dans le présent titre.

Cette opération transforme des créanciers, tiers vis-à-vis de la société, en actionnaires, associés : elle diminue le passif envers les tiers, exigible à plus ou moins longue échéance, augmente d'autant le capital social, passif non exigible avant l'expiration de la société, et se résume par une simple modification de l'importance des postes correspondants du bilan, dont le passif total demeure inchangé. En quoi elle produit un double résultat : diminution du montant des dettes sociales, augmentation du montant du capital, gage des créanciers et mesure du crédit social.

La société qui envisage la conversion — totale ou partielle — de son passif en actions, a le choix entre deux modalités :

a) *Apport en nature des créances.*

Ou bien les créanciers sociaux font apport en nature de leurs créances à la société, moyennant l'attribution d'actions d'apport.

L'opération comporte alors la passation d'un acte d'apport, et en outre de l'assemblée décidant l'opération, deux assemblées générales, l'une nommant un commissaire chargé de vérifier la valeur de l'apport et sa rémunération, l'autre chargée de statuer sur ce rapport et de réaliser définitivement l'augmentation. Les actions d'apport attribuées aux créanciers apporteurs sont indisponibles pendant deux ans.

La société débitrice devient ainsi sa propre créancière; il y a extinction par voie de confusion, des créances apportées.

Au point de vue du bilan, l'apport augmente l'actif des créances apportées, et le passif des actions d'apport émises; mais le montant des créances se trouvant figurer à la fois à l'actif et au passif, les deux postes s'annulent purement et simplement dès la réalisation de l'opération, et comme je viens de l'indiquer, tout se résume par une modification dans la composition du passif.

b) *Souscription d'actions de numéraire libérées par compensation.*

Ou bien, la société procède à une augmentation de capital d'un montant égal au passif à convertir, par émission d'actions de numéraire offertes aux créanciers et souscrites par eux, lesquelles actions sont libérées par compensation avec les créances.

Quoique l'article 1 de la loi de 1867 modifiée par la loi de 1893 exige le versement en espèces d'au moins $\frac{1}{4}$ des actions souscrites, et que les forma-

lités à observer en cas d'augmentation de capital soient identiques à celles requises lors de la constitution de la Société, il est admis que les versements par compensation, impossibles à l'origine lorsque la Société n'est pas née et ne peut, par suite, pas être débitrice, sont possibles en cours de société. La compensation en effet, est une modalité du paiement, et procure le même résultat que si le souscripteur versait d'une main à la société le montant de sa souscription, et en recevait de l'autre main le montant de sa créance.

Au bilan, l'opération augmente l'actif du montant des souscriptions, et le passif du montant des actions émises. Mais le montant des souscriptions à l'actif étant compensé avec le montant équivalent des créances au passif, les deux éléments s'annulent. Là encore, il y a simple modification dans la composition du passif.

L'opération dans ce cas, est plus simple que lorsqu'elle est réalisée par voie d'apport en nature, puisqu'une seule assemblée générale est suffisante et que les actions émises sont immédiatement disponibles.

c) Différence entre les deux procédés.

L'émission d'actions de numéraire libérées par compensation paraît donc pratiquement préférable, mais il est opportun de remarquer que ces deux modalités d'une même opération peuvent aboutir, dans certaines circonstances, à des résultats très différents.

Tant que les pertes ont seulement entamé le

capital, et que l'actif est suffisant pour faire face en tout état de cause au passif, les créances à investir dans la société peuvent avoir conservé leur valeur intégrale : ou elles sont apportées en nature pour cette valeur et éteintes par confusion, ou elles sont compensées avec un montant égal d'actions nouvelles souscrites; le résultat est identique dans les deux cas.

Mais il en est tout différemment si le capital est au moins entièrement absorbé ou si en fait, les créances envisagées n'ont plus qu'une valeur effective inférieure à leur nominal.

Supposons pour reprendre l'exemple choisi par M. Thaller (1) une société au capital de 2.000.000 de francs, disposant d'un actif de 2.000.000 et grevée d'un passif envers les tiers de 4.000.000.

Son bilan se présente schématiquement comme suit :

Actif divers.....	2.000.000	Capital	2.000.000
Pertes et profits..	4.000.000	Passif divers. . .	4.000.000
	<u>6.000.000</u>		<u>6.000.000</u>

Pour les raisons d'ordre pratique que j'ai développées plus haut (2), on peut tenir pour acquis que la société aura commencé par réduire son capital à 0 (sous la condition suspensive de l'augmentation de capital prévue au programme). En sorte que si le bilan était dressé après cette première opération, il se présenterait comme suit :

(1) *Ann. Dr. Com.*, 1909, p. 177 et s.

(2) V. p. 28 et suivantes.

Actif divers. . . .	2.000.000	Capital	0
Pertes et profits ..	2.000.000	Passif divers. . . .	4.000.000
	<u>4.000.000</u>		<u>4.000.000</u>

Envisageant cette hypothèse, M. Houpin (1) estime erronée l'opinion qu'aurait émise M. Thaller, dans laquelle des actions ne peuvent être remises aux créanciers pour le montant total de leurs créances. D'après M. Houpin, l'augmentation serait réalisable par émission d'actions de numéraire souscrites par les créanciers et compensées avec la partie recouvrable de leurs créances, le surplus faisant l'objet d'une remise partielle de dette.

J'indiquerai tout à l'heure, que les choses se passent ainsi en fait, mais il y a lieu d'observer :

D'abord, que cette modalité n'entraîne pas remise aux créanciers d'actions représentant le montant *total* de leurs créances, mais seulement la partie recouvrable;

Ensuite, que M. Thaller a émis son opinion sans préciser si l'augmentation avait lieu par apport en nature des créances ou par émission d'actions de numéraire libérées par compensation. Or, l'opinion du savant auteur est inattaquable s'agissant d'apport en nature des créances.

Si la société procède par voie d'apport en nature, les créances seront apportées pour leur valeur effective, soit au maximum 2.000.000; un apport moyennant des conditions plus onéreuses ne pourrait être, ni approuvé par le commissaire aux

(1) *Sociétés*, II, 874.

apports, ni ratifié par l'assemblée générale de vérification, sans être susceptible de contestation. En sorte qu'après l'apport, la situation de la Société sera devenue la suivante :

Actif divers. . . .	<u>2.000.000</u>	Capital	<u>2.000.000</u>
---------------------	------------------	-------------------	------------------

Il est même possible, étant donné les difficultés de réalisation de l'actif social, que les créances ne soient estimées que 1.750.000 francs par exemple, auquel cas la Société se trouvera en possession d'une réserve de 250.000 francs.

De toute façon, la situation sera assainie, les pertes consolidées et disparues, et la société pourra reprendre sa marche dans des conditions normales.

Il n'en sera pas forcément de même si la Société procède par émission d'actions dont le montant sera souscrit en numéraire, puis compensé. Car malgré sa situation difficile, la Société ne continue pas moins à devoir le montant nominal de ses créances, pour lequel d'ailleurs les créanciers produiront si la faillite est déclarée, ou si la société est admise au bénéfice de la liquidation judiciaire.

Les créanciers pourront donc prétendre compenser au pair leurs créances contre un nominal égal d'actions souscrites, et théoriquement, leur prétention est fondée.

Si la Société y acquiesce, son bilan ne présentera qu'un changement dans la nature de son passif :

Actif divers. . . .	2.000.000	Capital	4.000.000
Profits et pertes. .	2.000.000	Passif.	0
	<u>4.000.000</u>		<u>4.000.000</u>

Il y aura bien eu transformation de créances en actions, mais non pas assainissement : après comme avant l'opération, la Société se trouvera en présence d'un « trou » de 2.000.000 à boucher avant de pouvoir réaliser le moindre bénéfice. Et comme le dit M. Thaller (1), tout le monde sera dupé : les anciens actionnaires et les nouveaux. On peut y ajouter les créanciers futurs, s'ils se fient au montant du capital sans avoir la curiosité de consulter le bilan.

En fait, l'éventualité ne se réalisera pas : d'abord, ni les anciens actionnaires, ni les bailleurs de capitaux frais n'y souscriront; ensuite, les créanciers se rendront vraisemblablement compte que l'attribution d'un nominal de 4.000.000 de francs au lieu de 2.000.000 d'actions est une satisfaction toute platonique et illusoire dans le présent, puisque leurs titres ne représentent, en toute hypothèse que les 2.000.000 de francs d'actif existant; — et qu'il est préférable pour l'avenir de recevoir 2.000.000 de francs d'actions d'une société dont la situation est assainie et les bénéfices distribuables immédiatement, que 4.000.000 de francs de titres d'une société en présence d'un déficit de 2.000.000 à combler avant toute répartition de bénéfices.

En sorte que les créanciers seront amenés à compenser francs 2.000.000 de leurs créances avec francs 2.000.000 d'actions nouvelles par eux souscrites, et à faire remise pure et simple à la société

(1) *Op. cit.*

des 2.000.000 de surplus de leurs créances, dépourvus de toute valeur effective.

Ainsi la conversion des créances en actions, au moyen de l'une ou l'autre des deux modalités, aboutira à la suppression du passif existant; et il ne restera plus à la société qu'à se procurer de nouveaux fonds de roulement par une deuxième augmentation de capital, pour parachever son assainissement.

La conversion des créances en actions transformant les créanciers en associés, ne peut avoir lieu qu'avec leur consentement individuel. Il faut bien au surplus qu'ils interviennent personnellement à l'opération, soit pour apporter leurs créances à la société, soit pour souscrire les actions nouvelles qui seront libérées par compensation.

§ 2. — CONVERSION D'OBLIGATIONS EN ACTIONS.

a) *Nécessité du consentement individuel des obligataires.*

Les obligations émises représentent une dette pour la société, une créance pour les obligataires; et tout ce qui vient d'être dit de la conversion en actions des créances en général s'applique naturellement dans le cas particulier de conversion d'obligations (1) — sous la seule différence, impor-

(1) Même si la convertibilité en actions pouvait avoir lieu à la seule volonté des obligataires en vertu d'une stipulation de l'émission. Cette clause, répandue en Amérique, ne paraît pas usitée en France où elle ne soulèverait pas d'objection

tante d'ailleurs, signalée plus loin — lorsqu'il n'existe pas de groupement des obligataires.

En est-il de même lorsque l'exercice des droits et actions des porteurs d'obligations est confié à une société civile?

Il y a lieu à ce sujet de distinguer entre la décision du principe de la conversion, et sa réalisation.

La décision de convertir les obligations en actions ne constitue pas en elle-même l'exercice d'un droit attaché au titre, mais un acte de disposition du titre lui-même, qui est annulé et remplacé par un autre, totalement différent, et dans sa nature, et dans les droits et obligations qu'il comporte. Il y a juridiquement novation par changement de titre, et ainsi que je l'indiquerai plus loin (1) si l'opération est théoriquement de la compétence du groupement, encore est-il nécessaire qu'elle soit explicitement prévue et autorisée par les statuts, ce qui ne se rencontre pas dans la pratique.

Quant à la réalisation, le concours personnel des obligataires est également nécessaire, tout comme est nécessaire le concours des créanciers ordinaires, ainsi que je l'ai indiqué plus haut. Qu'il s'agisse d'obligations ou d'autres créances, leur apport en société ou la souscription des actions de numéraire

juridique. V. Decugis, *J. S.*, 1914, p. 193. Mais il faudrait, bien entendu, que l'émission des obligations eût été votée par une assemblée extraordinaire qui aurait décidé aussi le principe de l'augmentation de capital.

(1) V. p. 231.

nouvelles ne peuvent être consentis que par les titulaires individuellement.

Et en admettant même par hypothèse qu'il soit possible d'insérer dans les statuts le mandat aux représentants du Groupement, de faire l'apport en nature ou de souscrire les actions nouvelles pour le compte des obligataires, ceux-ci n'en auraient pas moins à intervenir eux-mêmes pour effectuer la livraison des titres apportés, ou pour libérer les actions de numéraire souscrites.

b) *Effets juridiques du rachat
par une société de ses propres obligations.*

J'ai indiqué plus haut qu'il existe une différence importante entre la conversion en actions des créances en général et la conversion en actions des obligations.

S'agissant de créances en général, leur remboursement par compensation avec le montant des actions de numéraire que souscrivent les créanciers, réalise l'extinction des créances, et l'apport en nature à la Société aboutit au même résultat : dans un cas comme dans l'autre, celle-ci devient à la fois créancière et débitrice.

Il en est différemment lorsque les créances à incorporer dans le capital sont représentées par des obligations ou des bons. Leur apport en société, leur rachat par la Société, ont bien pour résultat de faire entrer ces bons ou obligations dans l'actif du patrimoine social; — mais il n'en résulte plus qu'ils sont par là même annulés de plein droit par

compensation avec des éléments passifs, qui, cependant, existent bien

Les auteurs sont d'accord pour estimer que le rachat par une Société de ses propres obligations est valable.

D'après MM. Lyon-Caen et Renault (1), l'opération n'a rien d'illicite : si la Société détruit ses titres, il y a remboursement légitime ; si elle les revend, il y a bien porte ouverte à des spéculations dangereuses, mais dans le silence de la loi, on ne peut en interdire l'achat et la revente.

M. Copper-Royer énonce (2) que la Société peut annuler ou conserver en portefeuille les obligations par elle rachetées afin de les revendre plus tard, au besoin pour soutenir les cours.

M. Houpin (3) traite du rachat des obligations à l'occasion de leur amortissement, sans rien dire de la régularité de l'opération qui paraît bien implicitement considérée comme valable.

Le rachat d'obligations en Bourse a été reconnu licite par un arrêt de la Cour de Paris du 30 juin 1892. (D. P. 1892. II. 476).

Il est donc admis que si une Société acquiert des titres de ses propres obligations, elle peut à son choix ou les détruire ou les conserver pour les revendre.

Dans cette deuxième hypothèse, que deviennent les obligations pendant le temps qu'elles demeurent dans le patrimoine de la Société?

(1) *Dr. Com.*, II, n° 888.

(2) *Sociétés*, II, n° 504, p. 455.

(3) *Sociétés*, I, 591.

La presque unanimité des auteurs et la jurisprudence décident que les obligations rachetées par la Société cessent d'exister.

M. Wahl notamment (1), énonce que la réunion dans la même personne des qualités de créancier et de débiteur entraîne extinction des obligations et que, par le seul fait du rachat, les titres cessent juridiquement d'exister; les taxes fiscales cessent par suite d'être dues; et si ultérieurement la Société revend ces titres, il y a émission nouvelle rendant à nouveau les taxes exigibles (2).

M. Bezard-Falgas (3) estime également que les obligations d'une société, soit rachetées après avoir circulé, soit avant toute souscription, conservées par la société en vue d'une affectation quelconque (fonds de réserve ou caisse de retraites) ne sont pas à proprement parler, des obligations : ou elles ont cessé d'exister, ou elles n'ont jamais existé.

D'après cet auteur, ces obligations fictives sont simplement la représentation de fonds que la société aurait pu prêter à des tiers, et qu'elle a préféré placer dans sa propre entreprise; si elle a représenté ces fonds par des obligations c'est uniquement pour les besoins de sa comptabilité et

(1) *Traité fiscal des valeurs mobilières*, I, n^{os} 1420 et suiv. (taxe de transmission); II, n^{os} 1771 et suiv. (timbre); II, n^{os} 2103 et suiv. (Taxe sur le revenu).

(2) C'est d'ailleurs l'opinion de l'Administration (V. ci-après p. 193).

(3) *Traité théorique et pratique du contentieux des transferts d'actions et d'obligations nominatives*, n^{os} 473 et 473 bis.

pour faire produire à ce capital le revenu ordinaire de ses titres, joint au bénéfice de l'amortissement.

On peut répondre à cela que la Société qui veut placer ses fonds dans sa propre entreprise n'a nullement besoin de les représenter par des obligations qu'elle émet, même si les fonds en question, affectés à une caisse de retraites par exemple, peuvent être considérés comme distincts du fonds de roulement; dans ce cas, il suffit à la société de disposer des fonds, en servant à la caisse des intérêts à un taux fixé; les besoins de la comptabilité ne commandent aucunement la combinaison ci-dessus. Il est normal que les fonds soient employés en valeurs, surtout en obligations, moins aléatoires que des actions et des parts; il est compréhensible que la Société au lieu d'acheter des obligations d'autres Sociétés, songe à ses propres titres; mais il n'en résulte pas forcément que ces titres disparaissent par l'effet de l'affectation que leur donne la Société.

Envisageant le cas où, après avoir racheté des titres, la société les remet en circulation, M. Bézard Falgás pense qu'il y a là une émission nouvelle au point de vue juridique (le rachat ayant éteint les obligations) mais pas au point de vue financier, puisque ce sont les mêmes titres portant les mêmes numéros qui sont remis sur le marché.

J'avoue que la distinction me paraît bien subtile; une émission est une opération à la fois financière — (surtout financière) — et juridique; si elle est réalisée elle comporte des conséquences financières et juridiques; si on n'y procède pas, il n'y a

aucune de ces conséquences; mais je ne conçois pas les unes sans les autres : il y a ou il n'y a pas émission.

L'éminent auteur au surplus, expose l'opinion contraire, dans laquelle les titres placés en portefeuille ne sont pas complètement anéantis, la créance étant seulement suspendue, comme en sommeil, pour revivre dès la remise en circulation des titres (1). La société d'ailleurs en les rachetant a pu ne pas vouloir éteindre sa dette, mais mettre en portefeuille des titres de sa propre entreprise.

Toutefois, il écarte cette opinion en raison de ses conséquences fiscales; en effet, si les titres continuent à exister, ils restent assujettis aux différentes taxes : timbre, droit de transmission, impôt sur le revenu, qui frappent les valeurs mobilières.

Les impôts sont en général devenus fort lourds; et tout naturellement sont recherchées les combinaisons permettant d'éviter l'exigibilité des droits et taxes les plus onéreux. Mais il faut, bien entendu, que ces combinaisons restent juridiquement régulières, et il me paraît illogique que telle conception soit écartée uniquement parce qu'elle entraîne une perception de droits; l'argument est sans valeur juridique.

En d'autres termes, les droits fiscaux sont perçus d'après la nature juridique des actes: mais la nature juridique des actes n'est en aucune façon condi-

(1) Thaller, *Dr. Com.*, n° 666 : « La confusion n'est pas à vrai dire une cause d'extinction des droits, mais une paralysie temporaire de leur exercice ».

tionnée par les droits fiscaux qui peuvent ou non en découler.

La théorie qui vient d'être critiquée a été développée par M. Viollet (1) qui, lui aussi, semble guidé surtout par le souci de justifier la non-imposition aux taxes fiscales des titres entrés dans le portefeuille social. Ces titres, qui n'ont pas été régulièrement émis si la Société les a conservés avant toute circulation, ou qui ont été rachetés par elle, ne peuvent représenter un engagement puisque le créancier fait défaut; ils ne sont que des morceaux de papier sans valeur (2).

Il faudrait alors expliquer comment ces morceaux de papier sans valeur peuvent prendre la place d'espèces liquides qui sont, elles, de valeur certaine?

Voilà par exemple une société qui détient au titre de la caisse des retraites de son personnel, 1.000.000 en espèces; procédant à une émission d'obligations de 500 francs, elle en conserve pour un million de nominal soit 20.000 titres, qu'elle affecte à la caisse aux lieu et place des espèces? Y a-t-il eu échange de 1.000.000 d'argent liquide contre 20.000 morceaux de papier? Pas à mon avis; la caisse possède 20.000 obligations valant 1.000.000 et négociables à volonté. C'est d'ailleurs pour ce montant que la société en fera état dans ses comptes et dans son inventaire.

La jurisprudence sur la question est uniquement

(1) *Des actions et obligations en portefeuille*. Thèse, Paris, 1908.

(2) Conf. Wahl. *Traité des titres au porteur*, I, 274.

fiscale : elle a estimé d'abord que les impôts demeuraient dus, parce que les titres continuaient d'exister (1). Puis un revirement s'est produit (2), consacré par la Cour de Cassation dans son arrêt du 6 mars 1895 (3) concernant le droit d'abonnement au timbre.

Depuis cette époque la question est considérée comme tranchée au point de vue fiscal, et l'Administration qui autrefois prétendait continuer la perception des taxes (4), a renoncé à sa prétention (5).

Donc, dans l'opinion généralement admise, les obligations rachetées par la société s'éteignent de plein droit, soit par voie de confusion, soit par voie de paiement, la Société remboursant son débiteur.

Cette théorie est inattaquable si on ne considère les obligations que sous leur aspect interne de titres d'un contrat de prêt. A condition toutefois que les titres disparaissent avec le contrat dont ils n'étaient que l'instrumentum, et ne puissent être remis à de nouveaux contractants, en représentation d'autres emprunts.

(1) Seine, 18/7/1890, S. chr., 1889-1891, II, 202 et note Wahl.

(2) Seine, 17/11/1893, R. E., n° 736.

(3) D. 1895.I.265, S. 1895.I.193 et longue note Wahl.

(4) Sol., 30/6/1886.

(5) Question écrite au J. O., 22/8/1925, Débats, Ch. p.. 3504. Cf. Veyrières, *Traité des taxes... dont sont redevables les sociétés...*, n° 203. « Les Obligations rachetées sont éteintes par voie de confusion du jour où elles sont entrées dans le portefeuille de la société. Elles ne peuvent par suite, être soumises ni à la taxe du revenu, ni à la taxe de transmission. Mais leur remise en circulation équivaut, si elle se produit, à une émission nouvelle et les taxes sont dues en conséquence »

Or, lorsque la société, après avoir racheté — ou détenu dès l'origine — des titres d'obligations signés d'elle, les remet — ou les met — en circulation, l'opération porte sur les titres même rachetés ou conservés; s'il s'agit de titres au porteur, ce sont matériellement les mêmes titres, portant les mêmes numéros qui sont cédés; s'il s'agit de certificats nominatifs, ce sont bien des certificats nouveaux qui sont immatriculés au nom des acquéreurs, mais ce sont les mêmes numéros de titres qui sont portés sur le registre social, au compte du cessionnaire.

Puisqu'il y a émission nouvelle, il y a contrat nouveau, dont le titre, nouveau lui-même, est passible du droit de timbre. Si la société peut employer les mêmes « morceaux de papiers », il ne paraît pas qu'elle soit pour cela dispensée d'observer les lois sur le timbre, et fondée à appliquer de son propre chef au titre du second contrat, le timbre acquitté sur le titre du premier contrat.

Il va de soi que jamais société vendant de ses propres obligations détenues en portefeuille, ne les a fait timbrer à nouveau, n'a souscrit au fisc la déclaration préalable à toute émission nouvelle, ni au surplus, fait paraître au *Bulletin des Annonces Légales obligatoires* une nouvelle insertion, conformément à la loi de 1907.

Ce sont donc bien les titres de l'émission antérieure qui continuent à circuler, et non des titres nouveaux d'une émission nouvelle qui sont mis en circulation. Tout au plus pourrait-on dire qu'il y a suspension de l'existence des titres pendant qu'ils

demeurent dans la caisse sociale (1); et encore faut-il pour cela que la société fasse elle-même le service financier de son émission; dans ce cas en effet, elle ne se paie pas à elle-même les coupons qui viennent à échéance, et ne se rembourse pas le capital des titres qui viennent à sortir aux tirages. Encore peut-elle le faire en écritures, pour des convenances de comptabilité.

Mais si le service financier est assuré par une banque, la Société doit verser à cet Etablissement le montant des coupons de tous les titres en circulation; le montant du capital de tous les titres tirés au sort, en ce compris les titres qu'elle détient personnellement et qui n'ont pas cessé d'exister; quitte à encaisser comme un tiers quelconque, ses coupons ou le montant de ses titres sortis au tirage.

Comment expliquer que la théorie juridique, demeurée intacte, soit contredite par la situation de fait, dont il faut, bon gré mal gré, tenir compte?

C'est que la théorie n'embrasse qu'une partie de la question: comme je l'ai indiqué tout à l'heure, elle ne considère l'obligation que sous son aspect interne, d'*instrumentum* d'un contrat de prêt: vue sous cet angle, l'obligation représente une créance qui naît seulement lorsqu'il y a un créancier, et qui s'éteint par confusion lorsque la même personne réunit sur sa tête les qualités de créancier et de débiteur; ou mieux qui s'éteint par le paiement du débiteur au créancier.

Mais considérée sous son aspect externe, l'obli-

(1) Bezard Falgas, *op. cit.*

gation est aussi une valeur négociable présentant le caractère essentiel d'être transmissible par des modes particuliers : transfert si elle est nominative, simple tradition, si elle est au porteur.

Quel est celui de ces deux caractères qui va primer l'autre, et dans quelle mesure vont-ils pouvoir se concilier ?

Il ne saurait être question de traiter ici la nature des valeurs négociables ; elles constituent une institution juridique relativement récente, dont la construction n'est pas encore achevée : les avis sont divergents en doctrine, et la jurisprudence n'a pas encore eu à les départager entièrement.

En tout état de cause, là comme partout ailleurs, les règles du droit doivent s'adapter aux faits :

Or, les titres négociables prennent naissance juridiquement — à mon avis — par une manifestation de volonté de la Société, l'émission ; créés sous la forme au porteur, ils sont transmissibles par simple tradition ; créés sous la forme nominative, par simple transfert sur le registre social.

Tant qu'existent matériellement les titres au porteur, tant que subsistent les inscriptions sur le registre social, les titres au porteur ou nominatifs sont transmissibles ; et la sécurité des transactions impose cette conséquence, qu'une décision de la Société supprimant les titres en question est inopérante au regard des tiers : seules entraînent annulation, la destruction matérielle des titres au porteur, la suppression de l'inscription sur le registre, des titulaires des titres nominatifs.

Le fait pour la Société de racheter ses propres

obligations, même après avoir décidé leur suppression, ne suffit pas pour la réaliser. La confusion chez la Société des qualités de créancière et de débitrice se trouve paralysée par l'existence matérielle que conserve le titre au porteur, par l'inscription sur le registre social qui subsiste, lesquelles maintiennent aux titres leur négociabilité à l'égard des tiers, donc leur existence.

Ainsi, la nature de valeur négociable donnée aux obligations prime leur nature de créance; la Société s'est engagée à l'émission, non pas envers tous les porteurs ou titulaires successifs, mais envers celui qui serait porteur ou titulaire à l'échéance. Et les différents propriétaires de titres — société comprise le cas échéant — sont d'abord des propriétaires de valeurs négociables. Leur qualité de créanciers est en quelque sorte éventuelle, soumise à la condition qu'ils seront porteurs ou titulaires à l'échéance. A cette époque seulement, la qualité de créancier sort en plein effet : le porteur ou le titulaire encaisse ses coupons s'il s'agit d'une échéance d'intérêts, ou son capital si le titre sort au tirage; la Société qui a racheté et conservé ses propres titres se trouve libérée par confusion sur elle-même, sauf jeux d'écritures comptables s'il y a lieu. Mais à tout autre moment, il n'y a pas confusion, parce que si la Société est débitrice sans restriction, elle n'est pas créancière pure et simple.

Cette conception cadre d'ailleurs sans difficulté avec les différentes théories émises sur la nature

juridique du titre au porteur; que l'on se range aux doctrines allemandes, admises en Italie, de l'engagement littéral, de la personnification du titre; ou bien à celle de l'incorporation du droit dans le titre, qui se rattache aux précédentes (1); ou même à celle de la délégation, qui s'en tient aux seuls principes du droit français (2). En tout état de cause, le titre au porteur conserve son caractère de véritable meuble corporel (3), et il ne peut par suite être question de lui appliquer les règles d'extinction des obligations.

Enfin, il ne saurait être fait de différence selon que les titres rentrent dans le patrimoine de la Société après avoir circulé, ou selon qu'ils n'en sont pas encore sortis. Si des titres créés matériellement, mais non encore livrés — ou même souscrits — sont volés dans les caisses sociales, la Société usera des dispositions de la loi du 15 juin 1872; s'ils lui sont soustraits par escroquerie ou abus de confiance, elle devra en principe aux porteurs la prestation indiquée aux titres.

Dans ces deux hypothèses, l'obligation de la Société ne découle pas de l'émission, lorsque les titres n'ont pas encore été souscrits: elle découle de la création matérielle. Ce qui permet de soutenir que, considérée dans sa nature de valeur négociable, l'obligation existe dès sa création matérielle.

D'autre part, la Société pourra remettre ses

(1) Lacour et Bouteron, *Dr. Com.*, I, 1068.

(2) Thaller, *Dr. Com.*, 891.

(3) Thaller, *Dr. Com.*, 890.

titres en nantissement à un banquier chargé de les placer (1). C'est donc que les obligations existent, et en effet la Cour de Cassation a reconnu, dans son arrêt du 16 mars 1904 que « des titres non placés pouvaient faire l'objet d'un nantissement, parce que ayant une existence légale complète ».

M. Viollet (*op. cit.*) justifie la validité de ce nantissement en disant que les obligations entre les mains de la Société nantie représentent indubitablement des droits dont peuvent profiter les créanciers sociaux.

Quels droits, sinon les droits de créance contre la Société émettrice, transmissibles à des tiers parce que représentés par un titre négociable? Il faut donc que la créance existe, et que le titre soit, non un morceau de papier, mais le titre même de cette créance.

La solution donnée par la jurisprudence à cette question des obligations non placées et néanmoins remises en nantissement est donc fondée, et vient à l'appui de la théorie actuellement exposée : les obligations existent dès avant de sortir des mains de la Société émettrice, elles existent encore lorsqu'elles rentrent dans ses caisses après avoir circulé. Elles existent depuis leur création matérielle jusqu'à leur destruction matérielle s'il s'agit

(1) Lacour et Bouteron, p. 626; — Thaller, *Dr. Com.* 1083 bis; — Besançon, 5/8/1903, D.1904. II. 465, note P. Appleton; — Req., 13/6/1903, S. 1905 I.497, note Wahl; — Ch. réun., 16/3/1904, D.1904. I. 321, note Thaller; — Req., 1/8/1906 D. 1908. I.65; — Rej., 23/2/1909. Pour la validité du gage fourni par la société sur des titres souscrits et non libérés, voir Cass., 14/11/1911, D. 1912. I.201, note Chéron.

de titres au porteur, depuis l'inscription du premier titulaire jusqu'à la radiation du dernier titulaire s'il s'agit de titres nominatifs.

Les titres envisagés continuant à exister, continuent à être soumis en principe aux taxes fiscales, et je ne vois là rien d'inéquitable, puisque ces taxes sont la contre-partie de l'avantage que constitue la nature de valeur négociable des titres.

Il n'y a pas de raison pour que la Société échappe aux taxes si elle détient de ses propres obligations, alors qu'elle y est soumise si elle détient des obligations d'autres Sociétés, et j'ai indiqué plus haut que rien ne l'oblige à convertir en obligations émises par elle, des fonds qu'elle peut parfaitement conserver liquides, quitte à les bonifier d'avantages égaux à ceux qui profitent aux obligations.

Quoiqu'il en soit, les règles juridiques et les règles fiscales étant d'ordre différent, il est loisible au fisc de considérer que les titres sont éteints, ou paralysés à son égard (1).

L'exonération de taxes paraîtrait équitable, à l'égard au moins des obligations du Crédit Foncier, soumises à un régime tout spécial : elles doivent représenter exactement les sommes avancées par le Crédit Foncier sur hypothèques. L'établissement doit donc racheter des obligations dans la mesure des remboursements de prêts qui lui sont

(1) De même que par exemple, il estime en matière d'enregistrement de société, que l'apport n'entraîne pas mutation, celle-ci étant reportée au partage final, et subordonnée à la condition que le bien apporté sera attribué à un autre que l'apporteur originaire.

faits, comme il doit émettre des titres dans la mesure où il lui est emprunté.

Le principe de la survivance des obligations à leur rachat par la Société étant ainsi admis, il n'en résulte pas qu'une Société peut acheter à volonté des valeurs négociables par elle émises :

Si le rachat est effectué en vue de l'annulation ultérieure des titres, pas de difficulté : la Société éteint sa dette, diminue son passif, l'opération est régulière et à l'abri de toute critique.

Mais il en est différemment si le rachat a lieu en vue de la conservation des titres et de leur revente ultérieure. Car autant une personne jouissant de ses droits civils peut accomplir tels actes que bon lui semble, sous la seule réserve qu'ils ne soient pas prohibés par la loi, autant une personne morale et en particulier une Société, ne peut accomplir que des actes concourant à la réalisation de son objet social. Il n'y a pas d'exemple qu'une société ait explicitement pour objet des opérations sur ses propres titres : pareille stipulation serait d'ailleurs anormale, et on est amené à conclure qu'une Société peut faire des opérations de Bourse sur ses propres titres mais seulement dans les limites suivantes :

D'abord, dans la mesure des disponibilités qu'elle peut affecter à la constitution d'un portefeuille de valeurs, actif essentiellement réalisable.

Ensuite dans la proportion où ses titres peuvent entrer dans un portefeuille normalement composé.

En dehors de cette double limitation, les opérations sur titres en question sont contraires à l'objet social et susceptibles d'être arguées de nullité.

La distinction entre les achats faits avec des fonds dépendant du capital, et ceux faits avec des bénéfices mis en réserve est hors de cause ici: même quand son capital est entamé, une Société doit conserver des disponibilités, un fonds de roulement qui peut être représenté par des titres.

c) Rachat par une Société de ses propres actions.

Tout ce qui précède s'applique, non pas spécialement aux obligations, mais aux valeurs négociables en général; et ceci m'amène à ouvrir une parenthèse relative aux rachats par une Société de ses propres actions.

Si cette opération ne souffre aucune difficulté tant qu'elle est motivée par une réduction du capital, il n'en est plus de même lorsque la Société conserve ses propres titres en portefeuille.

Les auteurs distinguent tous selon que le rachat est effectué avec des fonds en excédent du capital social (réserves), ou avec des fonds faisant partie du capital social.

Dans le premier cas, un auteur (1) estime que le rachat est valable seulement s'il a pour corollaire l'amortissement ou la réduction du capital: autrement la situation n'est pas justifiable en droit et le rachat est entaché de nullité.

(1) Houpin, I, n° 491.

Mais d'autres auteurs reconnaissent valable le rachat d'actions à l'aide de réserves (1).

Dans le deuxième cas, par contre, les auteurs sont presque tous d'accord pour estimer que le rachat est nul parce qu'il constitue une réduction occulte du capital social, gage des tiers : l'associé qui vend son titre à la Société reçoit le remboursement d'un apport qu'il est tenu de laisser en Société, l'actif, le capital se trouvent réduits sans l'accomplissement des formalités imposées par la loi, l'opération est par suite nulle (2), d'une nullité relative d'ailleurs et susceptible d'être couverte par la revente des actions (3). Il existe sur ce point une jurisprudence constante (4).

(1) Lyon-Caen et Renault, *Dr. Com.*, II, 882; — Copper-Royer, II, n° 573; — Lacour et Bouteron, I, 624, M. Lacour seul est pleinement affirmatif, M. Copper-Royer annonçant un peu plus loin et sans distinguer, que le rachat d'actions ne peut aboutir qu'à une réduction de capital.

(2) Comp. en ce sens Lyon-Caen et Renault, t. II, n° 882; — Mathieu et Bourguignat, n° 151; — Thaller et Pic, II, 1162; — Arthuys, II, 644; — Floucaud-Pénardille, II, 853.

Peu importe que la société qui rachète quelques-unes de ses actions soit une entreprise de banque appelée par conséquent à acheter ou à revendre toutes sortes de valeurs mobilières; l'activité de la Société peut s'exercer sur toutes les valeurs, exception faite pour ses propres actions.

(3) Cass., 11/12/1866, S. 1868.I.119; D. 1867.I.499; — Cass., 18/2/1868, S. 1868.I.241.

(4) Cass. civ., 6/11/1865, D. P. 1865.I.180; — 18/2/1868, D. P. 1868.I.1503; — 14/12/1869, D. P. 1870.I.179; — Riom, 22/2/1870, D. P., 1871.II.66; — Bourges, 26/12/1870, D. P. 1872.II.222; — Paris, 2/6/1876, D. P. 1878.II.134; — Caen, 19/6/1877; — Sous req., 2/7/1878, S. 1881.I.411; — Paris, 12/2/1879, J.

Si bien assise que soit la jurisprudence, je pense qu'elle est, sinon erronée dans sa solution, du moins mal fondée dans ses considérants.

Tant qu'on se place à l'intérieur de la Société, l'actionnaire est bien un associé qui vend son titre à la Société moyennant le remboursement de sa mise sociale; la Société devient créancière et débitrice des droits attachés à l'action, qui s'éteignent par confusion, conformément à l'article 1.300 C. C.

Mais si on se place à l'extérieur de la Société l'actionnaire est un propriétaire d'une valeur négociable, qu'il cède moyennant sa valeur en Bourse, à quiconque s'en porte acquéreur.

Comme en matière d'obligations, je pense que c'est le point de vue extérieur, général, qui doit, en l'espèce, primer le point de vue intérieur et particulier. La vérité me paraît être que l'actionnaire qui cède son titre est plutôt un vendeur de valeur négociable qu'un associé qui se retire de la Société.

En effet, toutes les fois que la vente a lieu en Bourse, il ignore complètement si sa contre-partie

Soc., 1880.503; — Paris, 28/3/1879, *J. Soc.* 1882.579; — Caen, 11/5/1880, *J. Soc.*, 1881.49; — Paris, 13/11/1880, *J. S.*, 1880.610; — Paris, 4/2/1881, *S.* 1882.II.121; — Grenoble, 26/1/1881, *D. P.* 1882.II.143; — Orléans, 5/8/1882, *D. P.* 1884.II.31; — Paris, 19/2/1885, *Rev. soc.*, 1885.474; — Paris, 4/1/1887 *J. soc.*, 1888.155; — Paris, 5/3/1887; *J. S.*, 1888.163; — Douai, 31/3/1887, *R. Soc.*, 1887.380; — Toulouse, 14/6/1887, *Rev. soc.*, 1888.40; — Paris, 6/7/1892, *D. P.* 1894.II.598; — Req., 13/5/1896, *D. P.* 1896.I.382; — 20/7/1903, *Gaz. Palais* 29/10/1904.

est un amateur quelconque qui lui succède dans la Société, ou la Société elle-même qui rachète son propre titre. On ne peut donc raisonnablement voir en lui un associé qui se retire moyennant remboursement de sa mise sociale.

Par ailleurs, j'estime que la Société qui rachète ses propres titres ne réduit pas son capital social, parce que les titres en question étant entrés dans l'actif social, y conservent là, comme partout ailleurs, leur caractère essentiel de valeur négociable, caractère d'ordre public pourrait-on dire. La confusion de l'article 1.300 ne peut s'opérer, paralysée qu'elle est comme je l'ai indiqué plus haut. Il n'y a pas diminution corrélative de l'actif (extinction du titre) et du passif (diminution du capital). Il y a simplement modification de la composition de l'actif dans lequel les titres acquis ont pris la place de l'élément (argent ou autres titres) qui a servi à les acquérir.

Il faut bien d'ailleurs que les actions ainsi rachetées continuent à subsister, puisqu'il est admis que la nullité du rachat se trouve couverte par leur revente (1); et puisqu'elles peuvent être remises par la Société à un créancier en paiement de sa créance (2).

Le rachat d'actions destinées à être conservées en portefeuille n'entraîne donc pas — selon moi — réduction du capital social, même lorsque celui-ci

(1) Trib. Com. Seine, 26/11/1902, *J. S.*, 1903.320.

(2) Paris, 13/5/1898, *D. P.* 1899.II.104; — Req., 13/2/1911, *D. P.* 1916.I.222.

étant déjà entamé par des pertes, on peut dire que le rachat est effectué à l'aide du gage des créanciers; et il doit être reconnu tout aussi régulier que le rachat des obligations.

Mais comme il ne constitue pas une des opérations faisant partie de l'objet social, il ne peut avoir lieu que dans la mesure où la Société doit normalement posséder un portefeuille de valeurs.

En outre, comme il a été dit ci-dessus, la confusion s'exercera seulement si les droits attachés à l'action viennent à échoir pendant que la Société détiendra les titres : par exemple si une assemblée générale est convoquée, la Société ne pourra exercer le droit de vote afférent aux titres, et concourir elle-même à sa propre administration. Etant donné le petit nombre d'actions que la Société pourra régulièrement détenir, aucune difficulté ne sera à craindre quant à la réunion du quorum requis.

Section III. — Transformation des parts bénéficiaires en actions.

La consistance des droits attachés aux parts de fondateur complique la conversion de ces titres en actions. A l'inverse des actions qui donnent droit, non seulement à une quote-part des bénéfices sociaux, mais aussi au remboursement éventuel du capital investi; à l'inverse aussi des obligations qui donnent droit, non seulement à l'intérêt de la somme prêtée, mais aussi au remboursement

de cette somme, les parts de fondateur donnent droit uniquement à une quote-part des bénéfices sociaux.

Les sommes représentant le capital des actions et des obligations constituent deux éléments passifs du patrimoine social; le passif obligations peut être converti en passif actions, et réciproquement. Le passif parts bénéficiaires étant inexistant ne peut être, lui, converti en passif actions.

D'un autre côté, lorsque les obligations sont entrées dans l'actif social, soit par voie d'apport en nature, soit par voie de rachat à l'aide de fonds provenant de l'émission d'actions de numéraire, ainsi que je l'ai indiqué plus haut, il y a confusion possible entre l'actif obligations et le passif obligations correspondant. De même, lorsqu'une Société a racheté ses propres actions, les titres rachetés qui figurent à l'actif et leur contre-valeur au passif dans le poste capital, peuvent se confondre sans difficulté.

Cette possibilité de confusion ne peut se produire lorsque les parts sont entrées dans l'actif social, étant donné que le passif parts bénéficiaires fait défaut. La Société ne peut éliminer les parts de son actif, qu'en retranchant de son passif un élément équivalent. En période normale cet élément pourra être des réserves sociales (rachat des parts à l'aide de bénéfices); s'agissant d'assainissement, et les réserves faisant en principe défaut, la suppression des parts aura pour corollaire obligatoire une réduction du capital égale à la valeur de ces parts.

L'incorporation des parts dans l'actif de la Société produit selon moi les mêmes effets que l'incorporation des obligations; l'extinction par voie de confusion est paralysée par le caractère de valeur négociable attaché aux parts, et celles-ci subsistent dans l'actif social, dont la composition est simplement modifiée.

Cette opinion est d'ailleurs corroborée par la loi du 23 janvier 1929, laquelle stipule dans son article 6, que le quorum nécessaire pour la validité de l'assemblée générale sera calculé « déduction faite des parts qui sont en la possession de la Société »; et en outre que cette dernière ne pourra voter avec les titres « qui sont en sa possession pour une raison quelconque ».

De même que s'agissant d'obligations, l'incorporation dans l'actif peut avoir lieu, soit par rachat avec augmentation de capital concomitante réservée aux porteurs de parts et compensation entre le prix de rachat et le montant des souscriptions; soit par apport en nature rémunéré par des actions d'apport créées à titre d'augmentation de capital.

Si les auteurs admettent sans difficulté la première modalité, très peu paraissent reconnaître la deuxième comme valable (1). La majorité de la doctrine, en effet, estime que les parts de fondateurs ne peuvent faire l'objet d'un apport en nature, parce qu'elles ne constituent pas des

(1) Rousseau, Tr., n° 1307; Suppl. 2432; et *Gaz. des Soc.*, 1914, 1 et suiv.; — Wahl, précis, n° 742; — Dolbeau, *Gaz. des Soc.*, 1920, 145 et suiv.

biens ayant une valeur appréciable, susceptible de figurer dans l'actif social; et parce qu'au surplus elles se trouvent annulées par le seul fait de l'apport (1).

Ici encore, l'opinion généralement admise, ne considère les parts que sous leur aspect interne, dans les seuls rapports de leurs titulaires avec la Société. Je pense qu'il faut tenir en outre compte du point de vue externe et général, et considérer que les parts sont comme les obligations et les actions, des valeurs négociables. Leur incorporation dans l'actif n'entraîne pas automatiquement leur suppression, et elles continuent à représenter un actif réel, d'une valeur égale à leur valeur de négociation, contrebalancé au passif par les actions d'apport émises en représentation. En sorte que la Société peut en devenir propriétaire par l'un ou l'autre des deux procédés ci-dessus.

Les parts ainsi entrées dans le patrimoine social, la Société aura à les annuler; et en l'absence de toute réserve, puisque nous sommes en période d'assainissement, elle ne pourra y arriver que par une réduction du capital égale à la valeur des parts : ainsi l'actif sera diminué des parts supprimées, et le passif de la fraction de capital sur la-

(1) Houpin, *J. S.*, 1897, 385, et 1904, 5 et suiv. Conf. Genève, *Rev. trim.*, 1898, 236; — Arthuys, n° 659; — Thaller, n° 646; — Lecouturier, *Tr. des parts de fond.*, n° 48; — Maria, *Des mod. du cap. soc.*, p. 235; — Charpentier, *Et. jur. sur le bilan dans les soc. an.*, p. 79; — *Rép. dr. fr.*, n° 2449; — Seine, 10 juillet 1901 (*J. S.*, 1901.517). V. Wahl, *J. S.*, 1900, 290.

quelle aura porté la réduction. Le bilan demeurera en équilibre.

Je n'insiste pas sur la réalisation de ces opérations, qui aura lieu selon les règles indiquées plus haut, notamment à propos de la conversion d'obligations en actions.

En ce qui concerne la Société, l'opération ne sera possible que si elle est explicitement prévue aux statuts, ou décidée en assemblée générale extraordinaire. En ce qui concerne les porteurs de parts, leur assemblée générale pourra accepter le rachat s'ils sont groupés, et si les statuts du groupement habilitent à cet effet l'assemblée générale.

Faute de l'une ou l'autre de ces conditions, le consentement individuel des porteurs de parts sera nécessaire. Il le sera encore, qu'il y ait ou non groupement, pour décider la souscription des titres à libérer par compensation avec le prix de rachat des parts; et aussi pour décider l'apport en nature de parts.

La conversion des parts en actions nécessite donc:

Une augmentation du capital (par émission d'actions d'apport ou de numéraire) incorporant les parts dans l'actif;

Et une réduction d'un même montant, avec suppression des parts incorporées.

En sorte que ces différentes opérations réalisées, les parts bénéficiaires auront disparu, et le capital sera demeuré au même chiffre tout en n'appartenant plus aux mêmes intéressés. Il n'y a donc pas là apport de capitaux frais, ni même augmentation du crédit social (résultant d'une augmentation

de capital). Mais les droits du capital dans les bénéfices sociaux sont grossis de la fraction de ces bénéfices qui, antérieurement, revenait aux parts.

Tel est l'intérêt que présente la conversion des parts en actions, appréciable en ce qu'il pourra par exemple, faciliter ou permettre une autre augmentation de capital qui, elle, procurera à la Société les disponibilités dont elle a besoin.

Section IV. — Transformation d'actions libérées en actions non libérées.

Dans cette hypothèse, il y a augmentation des engagements des actionnaires, ainsi que je l'ai indiqué plus haut (1). Par conséquent, aussi bien sous l'empire de la loi de 1913 qu'antérieurement, l'opération nécessite le consentement individuel des actionnaires, et ne saurait être imposée par une délibération de l'assemblée extraordinaire.

Etant donné que l'unanimité ne sera pas obtenue, surtout s'il existe des actions au porteur, l'augmentation du capital sera d'un montant égal aux engagements nouveaux consentis par les actionnaires acceptant l'opération. Et chaque fois que ce sacrifice sera compensé, soit par des avantages attribués aux souscripteurs bénévoles, soit par d'autres sacrifices imposés aux actionnaires dissidents, l'opération devra être ratifiée par une ou des assemblées spéciales des actionnaires dont les droits se trouveront modifiés.

(1) V. p. 38 et suivantes.

Section V. — Transformation d'actions de jouissance en actions de capital.

J'ai indiqué plus haut que si la Société avait au cours d'une période antérieure de prospérité, amorti son capital en tout ou en partie, elle pouvait transformer cet amortissement en une réduction de capital, ce qui entraînait suppression des actions de jouissance existantes.

Au lieu de transformer la nature du remboursement par elle effectué, la Société pourra annuler son opération d'amortissement, et demander à ses actionnaires de reverser dans la caisse sociale les sommes par eux reçues. De même qu'en cas de transformation d'actions libérées en actions non libérées, il y aura augmentation des engagements des actionnaires, nécessitant leur consentement individuel, et là encore l'opération ne sera possible que dans la mesure des consentements obtenus. Mais dans cette mesure, les titres des actionnaires consentants perdront leur caractère d'actions de jouissance, et recouvrant le droit éventuel à un remboursement, redeviendront des actions de capital.

Si, par hypothèse — bien peu vraisemblable d'ailleurs — les actions en question redeviennent des actions de capital ordinaires, si en d'autres termes, le versement bénévole demandé aux actionnaires n'est assorti d'aucun avantage particulier, l'opération sera décidée par une simple

assemblée générale extraordinaire, sans qu'il soit besoin d'aucune assemblée spéciale : en effet, il n'y a pas dans ce cas, de catégorie d'actions dont les droits soient modifiés.

Si les versements bénévoles des titulaires d'actions de jouissance étaient l'objet d'une augmentation de capital, il faudrait normalement émettre de nouveaux titres représentatifs de cette augmentation et des droits sociaux y afférents. La simple transformation d'actions de jouissance en actions de capital, dans ce cas, imposerait un sacrifice aux actionnaires de bonne volonté : au lieu d'obtenir l'intégralité des droits sociaux afférents au capital nouveau par eux souscrit, ils ne feraient que récupérer le droit au remboursement du capital et au premier intérêt-dividende correspondant, et seraient ainsi frustrés des autres droits sociaux : droit au super-bénéfice et au vote. L'augmentation de capital décidée en assemblée extraordinaire de tous les actionnaires devrait donc être ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires de bonne volonté dont les droits se trouveraient amputés. L'hypothèse est toute théorique et signalée seulement pour mémoire.

TITRE V

LES CONVENTIONS AVEC LES CRÉANCIERS

CHAPITRE PREMIER

LES GROUPEMENTS D'OBLIGATAIRES ET DE PORTEURS DE PARTS

Section I. — Nécessité d'accords particuliers avec les créanciers.

Les différentes mesures de l'assainissement considérées dans les rapports de la Société et des actionnaires, sont soumises à des assemblées générales dont les décisions sont obligatoires pour tous les actionnaires, acceptants ou dissidents.

Au contraire, celles modifiant la situation de la société vis-à-vis de ses créanciers doivent être débattues avec chaque créancier individuellement. La loi n'a pas organisé la représentation collective des créanciers, du moins tant que le commerçant (individu ou société) est *in bonis*. C'est seulement à compter du dépôt du bilan, lorsque l'état de liquidation judiciaire ou de faillite est déclaré, que les créanciers sont groupés et prennent à des majorités

déterminées les décisions applicables à tous. Encore ne sont ainsi groupés que les créanciers chirographaires dont les droits sont égaux; les créanciers privilégiés sont considérés comme suffisamment protégés par leurs sûretés et restent en dehors du groupement.

Cet état de choses est logique : la liquidation judiciaire et la faillite entraînent exigibilité des créances : les créanciers ont alors un intérêt identique, qui est de faire valoir leurs droits dans les meilleures conditions possibles; cette communauté d'intérêt explique leur groupement. Au contraire, tant que le commerçant est *in bonis*, aucun lien n'existe entre les différents créanciers ; chacun d'eux a traité individuellement avec le débiteur et chaque créance est exigible dans des conditions qui lui sont propres. Il n'y a pas à ce point de vue, de différence entre le débiteur individu et le débiteur société.

La société en difficultés, mais encore *in bonis*, qui cherche à assainir sa situation, ne peut donc ajuster ses charges à sa capacité de paiement, que par des accords particuliers avec chacun de ses créanciers. Tant qu'elle sera en présence de fournisseurs ou de prêteurs isolés, la société les connaîtra tous, et même s'ils sont nombreux, pourra traiter avec chacun d'eux.

Section II. — Les obligations.

§ 1. — LES EMISSIONS D'OBLIGATIONS

Mais depuis environ un demi-siècle, suivant en cela l'exemple de la Ville de Paris et des Compagnies de chemins de fer, les Sociétés par actions ont de plus en plus emprunté au moyen d'émissions d'obligations; et ce mode d'emprunt est aujourd'hui très couramment employé; au lieu d'emprunter à une personne ou à un groupe déterminé, la Société divise le montant de son emprunt en fractions égales, généralement de 250, 500, ou 1.000 francs représentées par des titres négociables, qu'elle place dans le public, lesquels sont nominatifs ou au porteur, suivant la volonté du titulaire.

Il semblerait logique qu'un emprunt ainsi réalisé constitue une opération unique, tant au regard de la société qui n'emprunte pas spécialement de chaque souscripteur le montant de sa souscription, mais contracte un emprunt d'un montant donné par appel au public, qu'au regard des obligataires qui souscrivent des obligations faisant partie d'une émission déterminée, plutôt qu'ils prêtent à la société.

L'unité du lien de droit ramènerait à deux le nombre des parties en cause; la Société débitrice d'une part, l'ensemble des obligataires créanciers, d'autre part; et aboutirait à l'exercice en commun

des droits des obligataires selon des règles à déterminer (1).

Mais cette conception n'a pas été jusqu'à ce jour celle du législateur, et les obligataires demeurent en principe dans l'état actuel de notre législation, des créanciers isolés, faisant valoir individuellement leurs droits.

Si donc la société en difficultés a émis des obligations, dont toujours un certain nombre est au porteur et détenu par des personnes qu'il est matériellement impossible de découvrir toutes, elle se trouvera en fait dans l'impossibilité absolue de conclure avec l'ensemble de ses créanciers les arrangements imposés par la situation; et elle courra le risque de ne pouvoir échapper à la liquidation judiciaire ou à la faillite.

Cet état de choses n'est pas fâcheux seulement pour la société, mais aussi pour les obligataires qui ont, bien plus que des fournisseurs ou des créanciers isolés, intérêt à ce que la société rétablisse ses affaires : une émission d'obligations est en effet toujours remboursable dans un laps de temps assez long, et il importe aux obligataires que la Société

(1) En ce sens Thaller. Construction du droit des obligataires sur la notion d'une société qui existerait entre eux, *Ann. Dr. Com.*, 1894, p. 65.

Dans cet ordre d'idées, des difficultés se sont élevées quant à la validité des souscriptions à une émission dont le montant annoncé n'avait pas été intégralement placé, et c'est pour couper court à ces difficultés que dans des cas de plus en plus nombreux, les prospectus offrent au public les titres d'émissions faites « à concurrence d'un maximum de... » grâce à quoi la validité des souscriptions est assurée en tout état de cause.

fonctionne d'une façon satisfaisante pendant toute la période au cours de laquelle aura lieu l'amortissement des obligations.

§ 2. — LES GROUPEMENTS D'OBLIGATAIRES

Aussi la nécessité de centraliser les droits des obligataires pour un exercice en commun s'est fait rapidement sentir, et la pratique a remédié à la lacune de la législation; presque toujours à l'heure actuelle, les obligataires d'une même émission sont réunis en groupement qualifié « Société civile » dont l'objet suivant la formule consacrée, est de « mettre en commun, réunir et centraliser dans l'intérêt commun des obligataires, les droits, actions et garanties attachés au titres ».

Les statuts de ces groupements sont établis lors de l'émission, et leurs dispositions principales prévoient la réunion d'assemblées générales qui prennent dans des conditions de quorum et de majorité déterminées, des décisions qui s'imposent à tous les obligataires. Il est stipulé que la souscription à une seule obligation emporte de plein droit adhésion aux statuts de la société civile.

Section III. — Les parts de fondateur.

D'autres intéressés, les porteurs de parts de fondateur, se trouvent dans la même situation que les obligataires.

Les parts de fondateur ou parts bénéficiaires sont des titres d'une nature spéciale qui, d'après

la définition qu'en a donnée M. Wahl (1), sont « attribués gratuitement ou en échange de services, et donnent droit à une quote-part des profits sociaux sans faire partie du capital social ». Ils sont créés soit lors de la constitution de la société soit ultérieurement; ils sont attribués soit aux fondateurs, soit aux actionnaires, soit à d'autres personnes, et ne confèrent aucun des droits attachés aux actions, sauf en ce qui concerne une part des bénéfices sociaux.

En raison de ces particularités et en l'absence de toute réglementation légale, la nature juridique des parts demeure jusqu'à ce jour controversée et trois doctrines se sont opposées qui voient dans ce titre, la première une action, la deuxième, une part d'associé, la troisième, une créance.

Des auteurs éminents ont d'ailleurs changé d'avis à ce sujet : MM. Lyon-Caen et Renault,, après avoir vu dans la part une véritable action, ont estimé qu'elle était une créance; (2); M. Thaller, après avoir assimilé le porteur de part à un titulaire d'actions de jouissance, l'a considéré comme un créancier analogue à un employé intéressé dans les bénéfices (3).

La jurisprudence, après avoir longtemps hésité (4), marque maintenant une tendance à voir dans la part une créance (5).

(1) Les parts de fondateur, *J. S.*, 1897, p. 144.

(2) Note sous *Sirey*, 1917.I.33.

(3) *Droit Comm. élémentaire*, n° 639 (5^e éd.).

(4) Seine, 24/9/1894, *J. S.*, 1895, 38; — Lyon, 14/5/1901, *J. S.*, 1902, 29.

(5) Civ., 20/6/1917, D. 1917.I.133.

L'étude de la part bénéficiaire au point de vue de sa nature juridique est en dehors du sujet présentement traité. Il suffit seulement de constater qu'à défaut de réglementation légale, les porteurs de parts se trouvaient dans une situation analogue à celle des obligataires, et que les sociétés ne pouvaient obtenir aucune modification au régime instauré, sans l'accord individuel de tous les porteurs.

Là encore, la pratique a remédié à cet inconvénient par des groupements de porteurs de parts analogues aux groupements d'obligataires.

Section IV. — Difficultés relatives aux groupements.

§ 1. — DIFFÉRENCE ENTRE LES OBLIGATIONS ET LES PARTS

Mais les circonstances de fait qui ont amené la constitution de ces organismes identiques ont été différentes :

Lorsque les parts bénéficiaires ont été inventées, (1) elles constituaient une nouveauté juridique, un titre sans statut légal, et étaient créées en même temps que les actions d'origine, lors de la constitution de la société. Les statuts déterminant les droits des parts, ont réglementé naturellement l'exercice de ces droits. La pratique ayant ainsi

(1) Les premières parts bénéficiaires paraissent avoir été créées par la Compagnie du Canal de Suez (rémunération d'apports non appréciables en argent), et le Comptoir d'Es-compte (rémunération d'apports de fonds de commerce).

arrêté les termes de la convention liant la société et les porteurs de parts, c'est seulement plus tard que la doctrine a essayé de dégager la nature juridique, et du titre lui-même et du groupement de ses porteurs. En sorte que l'existence même, la validité de ces groupements n'a jamais été mise en cause; les difficultés survenues n'ont porté que sur les pouvoirs des sociétés civiles, ou sur les droits de la société émettrice.

Au contraire, les obligations n'ont constitué qu'une modalité du contrat d'emprunt, pratiqué de tout temps, et n'ont jamais été créées qu'en cours de société, après la constitution. Les statuts de sociétés civiles d'obligataires n'ont pas été incorporés dans les statuts sociaux. Une délibération d'assemblée extraordinaire eût été nécessaire pour apporter cette modification aux statuts, alors que l'emprunt lui-même est de la compétence du conseil d'administration, ou tout au plus de l'assemblée ordinaire. Enfin et surtout, si les porteurs de parts ont quelques traits de l'actionnaire ou de l'associé, les obligataires sont exclusivement des créanciers. Les statuts de Sociétés civiles d'obligataires sont donc établis seulement lors des émissions, et en général par un simple acte sous-seing privé, qui n'est pas toujours déposé au rang des minutes d'un notaire, ni même enregistré; et les obligataires, informés de l'existence de ces statuts par les prospectus d'émission, n'ont souvent connaissance que des extraits reproduits sur les titres d'obligations qui leur sont remis plus ou moins longtemps après leur souscription.

Aussi, les difficultés soulevées entre obligataires et associés ont-elles porté, non seulement comme en matière de parts bénéficiaires, sur les pouvoirs de la société civile ou les droits de la société émettrice, mais aussi sur la capacité des sociétés civiles. La question de leur validité a été contestée, et celle connexe de leur nature juridique a été tranchée dans des sens différents.

§ 2. — NATURE JURIDIQUE DES GROUPEMENTS

a) *Doctrine.*

L'accord n'est pas encore fait sur la nature juridique des groupements, et plusieurs systèmes demeurent en présence :

L'un d'eux est spécial aux parts bénéficiaires : il voit dans les porteurs de parts, les croupiers de l'associé originaire, attributaire de l'avantage morcelé ensuite et réparti entre toutes les parts. La Société civile n'est pas autre chose, dans cette hypothèse, que la sous-société prévue par l'article 1861 du Code Civil (1).

Cette explication ne peut convenir que dans le cas où les parts sont attribuées globalement à un fondateur ou un apporteur, ainsi qu'il en a été à l'origine. Mais de plus en plus, ou bien les parts sont attribuées au prorata des souscriptions aux souscripteurs d'origine, ou bien, en cours de société elles sont attribuées à une catégorie donnée d'ac-

(1) Copper-Royer, *Sociétés*, II, p. 381.

tionnaires. Notamment, en matière d'assainissement, des parts de fondateur sont fréquemment attribuées aux actionnaires anciens qui consentent la réduction du capital préalablement à une augmentation ultérieure.

Restent les systèmes applicables indistinctement aux groupements de porteurs de parts et d'obligataires :

Le premier admet que ces groupements constituent des sociétés civiles, dans les termes de l'article 1832 C. C. (1).

Cette interprétation ne soulèverait aucune critique, si la notion de bénéfice à réaliser que suppose l'article 1832 était étendue à tout avantage patrimonial, même négatif et résultant seulement de la garantie contre des pertes éventuelles (2), ce qui serait parfaitement défendable.

Mais la jurisprudence ne va pas si loin dans la notion du bénéfice : si elle admet qu'il n'est pas forcément pécuniaire, et peut être seulement patrimonial, elle exige qu'il soit positif, qu'il constitue un gain « ajoutant à la fortune des associés » (3).

(1) Vavasseur, *Traité des sociétés civiles et commerciales*, n° 475, et *R. S.*, 1901.362; — Pascaud, *R. S.*, 1901, 467; — Goirand, n° 73; — De Casteran, *R. S.*, 1895, 312; — Depuichault, *Ann. Dr. Com.*, 1911, 490; — Paris, 5/12/1885, *J. S.*, 1886, 638; — Bourges, 8/3/1888, *J. S.*, 1891, 252; — Seine, 22/6/1898, *J. S.*, 1898, 524; — Rennes, 20/12/1898, *R. S.*, 1900, 114; — Paris, 31/7/1905, *J. S.*, 1906, 68.

(2) Gaudemet, note sous Req., 25/4/1910, *S.* 1913.I.482, col. 3.

(3) Cass. Req., 15/4/1902, *S.* 1903.I.289; — Cass. Req., 25/4/1910, *S. loc. cit.*, et *D.* 1911.I.473; — Cass. civ., 4/8/1909,

C'est pourquoi un deuxième système admet que les groupements de porteurs de parts et d'obligataires ne sont des sociétés civiles que de nom, et constituent juridiquement des associations telles que les a réglementées la loi du 1^{er} juillet 1901. Cette opinion a rallié la majorité des auteurs (1).

Enfin, un troisième système, écartant la notion de Société civile, écarte également celle d'association et voit dans les groupements en question des conventions intermédiaires d'un genre spécial, des contrats *sui generis* (2).

Cette opinion est adoptée par M. le Professeur Percerou qui estime avec raison — à mon avis — que les groupements d'obligataires ou de porteurs de parts, qui ne sont pas des sociétés civiles, ne peuvent constituer non plus des associations au sens de la loi de 1901 pour les raisons suivantes :

D'abord, si elles n'ont pas pour but un partage

D. 1910.I.153; — Cass. Ch. réunies, 11 /3 /1914, D. P. 1914.I. 247.

(1) Lyon-Caen et Renault, *Dr. Com.*, n° 593 *bis*; — Labbé, note S. 1879.II.313; — Buchère, *J. S.*, 1895, 147; — Arthuys, n°s 97 et 530; — Thaller et Pic, n° 83; — Lacour, n° 640; — Wahl, *J. S.*, 1898, 295; — Houpin, I, n° 489; — Copper-Royer (pour les obligataires seulement), II, p. 421; — Escarra, note sous Paris, 20 /3 /1924, *J. S.*, 1924, p. 268; — Cass., 26 /3 /1878, S. 1879.I.17; — 3 /12 /1891, S. 1891.I.525; — 2 /3 /1892, S. 1892.I.497; — Lyon, 6 /5 /1886, *R. S.*, 1886, 594; — Seine, 22 /4 /1886, *R. S.*, 1886, 383 et 402.

(2) Becquet. *Répertoire du droit administratif*, supplément, v° Sociétés, Associations, p. 422; — Guillaouard, *Sociétés*, n° 55 *bis*; — Dalloz. *Nouveau code annoté*, art. 1832, n°s 21 et suiv.

de bénéfices au sens de l'article 1832 C. Civ., elles n'ont pas non plus le but désintéressé que suppose par définition l'association de la loi du 1^{er} juillet 1901 (art. 1^{er}).

Ensuite, les obligataires et porteurs de parts mettent en commun une partie des droits attachés à leurs titres et non pas seulement « leurs connaissances et leur activité ».

Enfin, les associations de la loi de 1901 ont qualité seulement pour intenter les actions se rapportant à l'intérêt général et collectif du groupe qu'elles représentent, mais non pas pour « ester en justice dans l'intérêt individuel de leurs membres, que cet intérêt soit celui d'un seul membre, ou la somme des intérêts individuels de tous les associés ou de quelques-uns d'entre eux » (1); et un groupement d'obligataires ou de porteurs de parts constitué conformément à la loi de 1901 pourrait se voir opposer qu'il n'est pas qualifié légalement pour exercer en justice les droits attachés aux titres, qui appartiennent individuellement aux propriétaires et non à l'Association.

M. Percerou conclut par suite que « les conventions connues sous le nom de sociétés civiles d'obligataires sont en réalité des contrats *sui generis*, valables en vertu du principe de la liberté des conventions, tant comme mandat collectif que comme engagement de se soumettre dans les limites de la convention, aux décisions de la majorité ».

(1) Becquet, *loc. cit.*, n° 77.

b) *Jurisprudence.*

La jurisprudence demeurée hésitante entre le système de la société civile et celui de l'association, a semblé tout dernièrement mettre en doute la validité même des sociétés civiles d'obligataires et de porteurs de bons.

Dans un arrêt du 20 mars 1924 (1), la Cour de Paris, après avoir décidé que le groupement formé entre les obligataires ne constituait pas une société civile, et sans s'être prononcée explicitement sur le caractère d'association de ce groupement, énonce « que la convention par laquelle est institué un groupement d'obligataires relève des règles du mandat. Par suite, le consentement individuel de chaque obligataire est nécessaire, non seulement quant à la mission confiée au groupement, mais quant à ses conditions d'exercice ».

Les considérants de ce jugement, pris à la lettre, enlèveraient aux groupements d'obligataires ou de porteurs de parts toute utilité puisque les décisions à prendre par les mandataires supposeraient au préalable l'assentiment unanime de tous les mandants. Il semble bien, toutefois qu'en l'espèce la Cour de Paris ait fait fausse route, car ainsi que le fait remarquer M. Percerou, elle ne tient pas compte de ce que, si le mandat est par essence révocable, cette règle ne s'applique pas au mandat collectif « qui ne peut être révoqué par chaque mandant individuellement, parce qu'il n'est pas

(1) Oblig. du Banco el Hogar Argentino, *J. S.*, 1924, p. 268.

conféré dans l'intérêt exclusif de chaque mandant, mais dans l'intérêt collectif de tous les mandants considérés dans leur ensemble ».

Dans une autre affaire où il s'agissait d'un groupement de porteurs de bons (les bons ne sont autre chose que des obligations remboursables en une seule fois à date fixe, ou amortissables dans un délai relativement court) (1), le Tribunal de Commerce de la Seine a rendu le 21 avril 1926 un Jugement entièrement négatif quant à la nature du groupement :

Il ne présente pas les caractères de la Société civile prévue par les articles 1832 et suiv. C. Civ.

Il n'est pas davantage, à raison de son objet, une association régie par la loi de 1901;

Il échappe aux règles du mandat, contrat de droit étroit, personnel, révocable *ad nutum*; les administrateurs ayant été nommés avant l'émission des titres, et non choisis par tous les souscripteurs;

Il ne constitue pas enfin un contrat *sui generis* régi par l'art. 1134 C. Civ.

Après cette élimination impitoyable, d'ailleurs affirmée sans aucune raison à l'appui, il ne subsiste plus à l'égard de la nature du groupement qu'un vaste point d'interrogation.

Ces deux décisions, motivées dans une certaine mesure par des considérations de fait, ne semblent pas devoir faire jurisprudence; elles sont actuel-

(1) Bons de la Société Delaunay-Belleville, *J. S.*, 1926 p. 569.

lement soumises à la juridiction supérieure qui ne paraît pas encore avoir statué.

Plus récemment, la Cour de Besançon dans un arrêt du 11 décembre 1926 (1), a décidé que les Sociétés civiles d'obligataires n'étaient pas de véritables Sociétés, et qu'à défaut de déclaration, elles ne possédaient pas la capacité civile qui appartient aux associations de la loi de 1901.

Le Tribunal de Commerce de la Seine a, de son côté, le 14 janvier 1927 rendu un jugement (2) aux termes duquel « un groupement de parts de fondateur n'est ni une Société civile, ni une association, ni un syndicat professionnel ou une association syndicale. Il ne peut être qu'une sorte d'association en participation agissant au dehors par l'intermédiaire de mandataires communs. Le principe que la majorité des porteurs impose sa loi à la minorité n'est contraire à aucune règle d'ordre public et doit être admis comme manifestation d'une volonté contractuelle, à condition seulement qu'il en soit fait usage correct et loyal, sans fraude ni mauvaise foi ». Ce jugement conclut que les groupements en question sont valables, aucune loi ne s'opposant à leur formation.

Enfin, le Tribunal civil de la Seine (1^{re} chambre) a rendu le 19 janvier 1927 (3) un jugement décidant qu'une Société civile d'obligataires répondait aux exigences de l'article 1832 du Code civil

(1) *J. S.*, 1927, p. 279.

(2) *J. S.*, 1927, p. 288.

(3) Bons de la Société maritime et commerciale du Pacifique, *J. S.*, 1928p. 227.,

et, en outre, à celles de la loi de 1901 sur les associations.

Au point de vue jurisprudence, la question demeure donc controversée.

§ 3. — POUVOIRS DES GROUPEMENTS

Quels que soient la forme donnée aux groupements, ou le parti adopté quant à leur nature juridique, leur validité ne saurait être mise en doute : elle résulte incontestablement du principe de la liberté des conventions, inscrit dans l'article 1134 C. Civ. Dès lors que les intéressés ont adhéré loyalement et en connaissance de cause à la convention, ils doivent la respecter.

En ce qui concerne les limites dans lesquelles le groupement peut obliger ses adhérents, elles sont déterminées par les statuts de l'organisme; le groupement dispose des droits que les obligataires ou porteurs de parts ont mis en commun, et dans cette limite toute de fait, les décisions prises soit par les représentants des adhérents, soit par leur assemblée générale s'imposent à tous, même aux absents et dissidents.

N'y a-t-il pas lieu toutefois d'apporter quelques tempéraments à cette solution de principe; et certaines décisions particulièrement graves ne doivent-elles pas être réservées aux obligataires et porteurs de parts individuellement, même si les statuts du groupement habilitent explicitement l'assemblée générale des adhérents? La question se pose par exemple en ce qui concerne une remise

de dette en capital ou la transformation des créances en actions.

La remise de dette en effet, est plutôt que l'exercice du droit des adhérents, l'abandon de ce droit ou son extinction; elle suppose l'adhésion individuelle des créanciers en matière de concordat amiable; et si, en matière de concordat judiciaire, des remises peuvent être imposées à tous par la double majorité prévue, du moins l'opération est-elle soumise à l'homologation du Tribunal, garantie qui ne se retrouve pas dans le concordat amiable.

La transformation des créances en actions constitue une novation, une modification dans l'essence et la nature du droit, et n'est même pas possible dans le concordat judiciaire, malgré la garantie de l'homologation.

Ces considérations ne sont pas dénuées de poids, mais si je continue la comparaison, je suis amené à constater que le concordat judiciaire est une procédure légale qui s'impose aux créanciers, ce qui justifie, et la garantie de l'homologation, et la limitation des pouvoirs de l'assemblée des créanciers. Tandis que le groupement d'obligataires ou de porteurs de parts est, abstraction faite de sa classification, un contrat librement conclu, qui par suite n'a nullement besoin de garanties légales supplémentaires, et ne comporte pas d'autres limitations que celles apportées par les contractants eux-mêmes.

Les obligataires ou porteurs de parts en effet, titulaires des droits attachés à leurs titres, peuvent

à leur gré exercer eux-mêmes ces droits, ou charger tel représentant de les exercer en leur nom, soit en totalité, soit en partie, et sous forme de telle convention de leur choix.

Je suis amené ainsi à conclure que le groupement peut prendre toutes décisions, mêmes celles éteignant ou novant les droits des adhérents, si ceux-ci lui en ont explicitement conféré le pouvoir.

Cette solution découle, comme celle validant le contrat de groupement lui-même, du principe de la liberté des conventions, et de l'absence actuelle de toute réglementation légale. L'omnipotence qui en résulte pour les groupements peut n'être pas sans gros risques pour les obligataires et porteurs de parts, entièrement dépossédés de leurs droits; par ailleurs, il est logique que les adhérents se réservent de prendre eux-mêmes les décisions graves, touchant l'essence et la nature de ces droits, et que le groupement soit habilité seulement à exercer les droits et non à en disposer.

Cette limitation des pouvoirs du groupement est d'autant mieux indiquée que, dans tous les cas où il y aura lieu de disposer du droit lui-même, par voie d'extinction ou de novation totales ou partielles, les obligataires ou porteurs de parts auront toujours à intervenir personnellement pour réaliser l'opération, par voie d'estampillage ou d'échange de leurs titres. Puisqu'il sera nécessaire de toucher les intéressés individuellement, il est aussi simple de les faire intervenir non seulement pour réaliser, mais aussi pour décider des opérations aussi graves que celles envisagées.

Tout ce qui précède est d'ailleurs beaucoup plus théorique que pratique, étant donné que les statuts de tous les groupements sont conçus dans des termes analogues sinon identiques, qui ne confèrent pas à l'organisme l'omnipotence ci-dessus envisagée.

Ils ont pour objet, ainsi que je l'ai indiqué ci-dessus de « mettre en commun, réunir et centraliser dans l'intérêt des adhérents les droits attachés aux titres », formule qui exclut les actes de disposition des droits.

Quant aux pouvoirs conférés tant aux délégués qu'à l'assemblée générale, ils ne comportent jamais explicitement ceux de consentir des remises de dette ou de transformer les créances en actions; l'assemblée générale qui doit sanctionner les décisions importantes est seulement habilitée à « autoriser toutes conventions, traités ou transactions avec la Société, ainsi que la réduction des droits, avantages et garanties attachés aux titres ».

Il est vraisemblable que les praticiens qui ont élaboré ces formules ont reculé devant des pouvoirs explicites de disposition qui auraient pu soulever des critiques et nuire à l'institution en voie de formation; d'où les termes généraux adoptés. Mais conformément aux règles du mandat, qui s'appliquent quelle que soit la forme donnée à la convention, de pareilles formules ne suffisent pas, en droit, à autoriser des actes de disposition.

D'ailleurs, les Tribunaux qui ont eu à apprécier, en fait, l'étendue des pouvoirs des groupements d'après les termes de leurs statuts, marquent une

tendance très nette; ils valident les actes comportant l'exercice des droits des obligataires, actes qu'on peut qualifier « d'administration » : mainlevée d'inscription hypothécaire par exemple (1); et ils annulent les actes de disposition des droits eux-mêmes, qu'ils estiment en dehors des limites du mandat conféré : remboursement pour un prix inférieur à celui de l'émission par exemple (2).

Enfin, les projets législatifs actuellement soumis aux Chambres, confèrent aux groupements des pouvoirs analogues à ceux consacrés par la jurisprudence.

§ IV. — PROPOSITIONS DE LOIS SUR LA MATIÈRE

L'absence de réglementation des parts bénéficiaires et des obligations a depuis longtemps attiré l'attention du législateur; plusieurs projets et propositions de loi ont été déposés pour combler cette lacune (3), et à la date du 9 décembre

(1) Trib. civ. Seine, 5/3/1925, *J. S.*, 1928, p. 39; — Trib. civ. Dunkerque, 12/11/1926 et Trib. civ. Seine, 14/4/1927, *J. S.*, 1928, p. 230.

(2) Bordeaux, 13/1/1919, *J. S.*, 1919, p. 286. Voir aussi les considérants du Jugement du Tribunal civ. Seine du 16/11/1921 déjà cité, *Gaz. Pal.*, 10/1/1922.

(3) En ce qui concerne les obligations, notamment : Projet de loi déposé le 4 juillet 1903, *Doc. Parl.*, Chambre, 1903, n° 1174, repris en 1906; *Doc. Parl.*, Chambre, n° 120; — Rapport Chastenet, *Doc. Parl.*, Chambre, 1906, n° 478; — Repris comme proposition de loi par M. Chastenet, *Doc. Parl.*, Chambre, 1911, n° 981; repris ensuite au Sénat, *Doc. Parl.*,

1924, le Sénat a voté deux lois conçues en termes à peu près identiques, réglementant l'une les obligations, l'autre les parts de fondateur émises par les sociétés.

La loi sur les obligations a été rapportée à la Chambre (1), devant laquelle elle est encore pendante. Quant à la loi sur les parts de fondateur, elle a été rapportée à la Chambre (2) modifiée puis votée le 28/2/1928. Elle a été adoptée par le Sénat, promulguée le 23 janvier 1929.

Sans se prononcer sur la nature juridique des groupements, la loi sur les parts de fondateur organise les porteurs de parts en « masses » analogues à la masse des créanciers dans la liquidation judiciaire et la faillite, et régit les pouvoirs et le fonctionnement des assemblées générales de ces masses.

Elle contient une disposition nettement anti-juridique qu'il eût été vivement souhaitable de voir disparaître du texte original : après avoir stipulé (article 14) qu'elle s'appliquera aux porteurs de titres déjà créés, sauf dans le cas où leur représentation collective aurait été assurée, elle ajoute que les groupements constitués antérieurement en vue d'assurer une représentation collective, pourront se soumettre à la législation nouvelle,

Sénat, 1914, n° 19; Rapport Coignet, *Doc. Parl.*, Sénat, 1921, n° 515, et 1923, n° 35. Voté au Sénat le 9 décembre 1924.

En ce qui concerne les parts : *Doc. Parl.*, Sénat, 1914, n° 19, 1922, n° 515; 1923, n° 35. *Doc. Parl.*, Chambre, 1924, n° 888.

(1) Rapport Lafarge, *Doc. Parl.*, Chambre, 1925, n° 1810.

(2) Rapport Levasseur, *Doc. Parl.*, Chambre, 1928, n° 4793.

qui leur sera ensuite applicable dans son entier.

La loi en question ayant pour but de donner aux groupements de porteurs de parts un statut légal, sa rétroactivité s'explique en tant qu'elle touche les porteurs de titres préexistants dont la représentation collective n'est pas assurée.

Mais pour les cas où il existe une Société civile, une association ou un groupement quelconque, il n'y avait aucune raison de substituer au statut librement accepté le régime légal nouveau. Ceci est d'autant plus vrai que la loi nouvelle confère aux parts des droits dont la connaissance aurait sans doute amené les Sociétés émettrices à modifier leurs conditions d'émission.

Ainsi, notamment, ne seront valables qu'après approbation des porteurs de parts : les modifications à l'objet ou à la forme de la Société émettrice (art. 9), et la dissolution anticipée prononcée pour une cause quelconque, sauf le cas de perte d'un quart du capital (art. 10).

Il est d'ailleurs contraire aux règles fondamentales du droit, que les porteurs de titres puissent, par une manifestation unilatérale de leur volonté, sans l'accord et même malgré l'opposition des Sociétés émettrices, répudier la convention qui les lie à elles et y substituer le nouvel état de choses s'ils l'estimaient avantageux.

Le projet de loi sur les obligations contient la même stipulation permettant aux groupements existants de se soumettre à la législation nouvelle, et il est malheureusement à craindre, qu'il soit voté dans son état actuel.

Une autre disposition, celle concernant le quorum requis pour la tenue des assemblées générales, est contenue dans la loi sur les parts et appellerait au moins une mise au point dans la loi sur les obligations.

Les deux textes prévoient que si l'assemblée ne réunit pas les $\frac{2}{3}$ au moins des titres en circulation, il peut être convoqué une deuxième assemblée qui doit réunir le quorum de moitié et, le cas échéant, une troisième assemblée pour la tenue de laquelle le quorum du tiers suffit.

Ces textes reproduisent les dispositions de l'alinéa 4 du nouvel article 31 de la loi du 24 juillet 1867, modifié par la loi du 22 novembre 1913, et soulèvent la même difficulté d'interprétation : au cas où la première et la deuxième assemblées générales, n'ayant pu réunir respectivement $\frac{3}{4}$ ou $\frac{1}{2}$ des titres, la troisième assemblée ne réunit pas, elle non plus, le quorum requis, soit $\frac{1}{3}$, une des assemblées subséquentes peut-elle délibérer dès qu'elle réunit le quorum du tiers, ou faut-il reprendre les formalités prévues par la loi et convoquer à nouveau une première, une deuxième puis une troisième assemblée, qui devront réunir respectivement le quorum de $\frac{3}{4}$, $\frac{1}{2}$ et $\frac{1}{3}$?

Il ne semble pas y avoir de jurisprudence sur ce point, mais les auteurs sont d'accord pour se rallier à la deuxième solution (1).

(1) Wahl, *J. S.*, 1914, p. 101; — Bourcart, *Annales du droit commercial*, 1914, p. 341; — Lyon-Caen et Renault, *Droit commercial*, appendice, p. 14; — Houpin, *Traité des Sociétés*, II, 974.

Il n'est pas douteux que, par analogie la loi sur les parts et éventuellement la loi sur les obligations, seront interprétées dans le même sens que l'article 31 de la loi de 1867. Or, cette interprétation présente de sérieux inconvénients pratiques; lorsque la troisième assemblée n'a pu réunir le tiers des titres, il est à peu près certain que ni la quatrième ni la cinquième ne réuniront les $\frac{3}{4}$ ou la $\frac{1}{2}$; seule, la sixième assemblée réunira peut-être le quorum requis du $\frac{1}{3}$; et à défaut de la sixième assemblée, seule la neuvième aura des chances de pouvoir délibérer. Il en résulte pour les sociétés des frais de convocation multiples et de grands retards dans le vote de décisions qui peuvent être à la fois urgentes et graves.

Ces inconvénients auraient été évités — au moins à l'égard des obligations — si l'amendement proposé par M. Raphaël Georges Lévy avait été pris en considération. Cet amendement était ainsi conçu : « Si la troisième assemblée ne réunit pas le quorum, une quatrième assemblée sera convoquée; elle délibérera valablement quelque soit le nombre des obligations présentes et représentées ».

Mais ce texte a été considéré comme dépassant le but cherché, en ce sens qu'il aboutissait à permettre le vote de décisions graves par un nombre infime d'obligataires (1). C'est pourquoi l'amendement de M. Raphaël George Lévy n'a pas été retenu par le Sénat.

Une solution intermédiaire paraîtrait cependant

(1) V. discussion de la loi, *J. O.* du 10 décembre 1924, *Débats*, Sénat, p. 1516.

susceptible de remédier aux inconvénients du texte actuel, tout en évitant ceux de l'amendement Raphaël George Lévy. Elle consisterait, au cas où la troisième assemblée ne pourrait délibérer valablement, à permettre la convocation d'assemblées ultérieures pour la tenue desquelles le quorum du $\frac{1}{3}$ serait nécessaire, mais suffisant.

Cette précision éviterait en matière d'assemblées d'obligataires, l'application de l'interprétation doctrinale rendue nécessaire en matière d'assemblées d'actionnaires par le silence de l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867.

Quoi qu'il en soit, les groupements de porteurs de parts existent en droit; les groupements d'obligataires existent en fait, et sont valables en droit.

La société qui, procédant à son assainissement, est amenée à demander à ses obligataires ou à ses porteurs de parts, les sacrifices que comporte la situation, doit obtenir leur consentement individuel s'ils ne sont pas groupés en sociétés civiles.

Dans le cas contraire, l'adhésion de l'assemblée générale du groupement, délibérant conformément à ses statuts et dans la limite des pouvoirs qu'ils lui confèrent, engage tous les obligataires ou porteurs de bons.

Il y aura lieu toutefois, afin d'éviter des contestations toujours à craindre, de veiller à l'observation stricte des statuts du groupement et, en outre, de la loi en ce qui concerne les parts, notamment à l'égard des pouvoirs dont dispose l'assemblée générale des porteurs de titres.

CHAPITRE II

EXAMEN DE DÉTAIL

Les divers arrangements qui interviennent entre la société et ses créanciers pour ramener à sa valeur réelle le montant du passif, se réalisent juridiquement suivant les règles propres à chaque opération, ils ne nécessitent pas l'intervention de l'assemblée générale et peuvent en principe, être décidés par le Conseil d'administration. Dans la pratique, l'ensemble du programme d'assainissement est soumis à l'assemblée générale extraordinaire, qui décide la réduction et l'augmentation du capital (ou l'une des deux opérations, le cas échéant) sous la condition suspensive de l'accord des créanciers sur les sacrifices qui doivent être obtenus d'eux, et qui sont précisés à l'assemblée. Mais en droit, s'il s'agit seulement, par exemple, d'obtenir un moratoire (terme supplémentaire) ou une remise de dette (transformation d'un intérêt fixe en intérêt variable) ces mesures qui obligent uniquement les créanciers, et sont entièrement profitables à la Société, constituent des actes de pure administration faisant partie des attributions normales du conseil.

Les conventions avec les créanciers n'appellent pas pour la plupart, d'observations particulières

lorsqu'ils intéressent les sociétés, ni lorsqu'ils se rencontrent en matière d'assainissement : tels sont la réalisation d'éléments d'actif dont le prix sert à désintéresser les créanciers à due concurrence, la concession d'un terme (moratoire), la remise de dette, la concession de sûretés.

Par contre, la conversion de l'intérêt fixe en intérêt variable, la nomination de contrôleurs, et l'amodiation de tout ou partie de l'actif social, présentent quelques particularités qui vont être examinées.

Section I. — Conversion d'intérêt fixe en intérêt variable.

Cette opération se rencontre principalement lorsque la plus grande partie du passif est représentée par des obligations ou des bons; la société possède encore un actif suffisant pour rembourser aux échéances le capital de sa dette obligataire — presque toujours amortissable annuellement — mais sa situation ne lui permet plus actuellement de faire face au service des intérêts stipulés, et elle met ses créanciers en présence d'une alternative :

Ou déposer son bilan, réaliser son actif et payer un dividende ferme, généralement minime;

Ou continuer son exploitation, mais en ne versant plus qu'un intérêt variable chaque année suivant les résultats de l'exercice écoulé.

Étant donné le peu d'importance du dividende

ferme proposé, les obligataires sont en fait, amenés à accepter la transformation de leur intérêt fixe en un intérêt variable. Cette acceptation forcée est-elle licite, et ne constitue-t-elle pas une novation?

M. Thaller (1) estime l'opération régulière parce que les obligataires sont des créanciers d'une espèce particulière : ils ont fait un placement à long terme; ils ont toujours la faculté de négocier leurs titres en Bourse; et un élément aléatoire de plus « n'apporte pas un changement radical à leur situation ».

Cette opinion est partagée par M. Percerou (2) et son exactitude est difficilement contestable; non pas tant pour les motifs que donne M. Thaller, mais surtout à mon avis parce que la caractéristique de la novation ne se rencontre pas dans l'espèce : il n'y a ni changement de créancier, ni changement de débiteur, ni changement dans la cause de l'obligation; la modification du taux de l'intérêt, pas plus que celle de la date d'exigibilité, du lieu de paiement ou d'une autre condition accessoire ne suffisent à entraîner novation de la créance.

En effet, les obligataires demeurent après l'opération ce qu'ils étaient avant, des créanciers. Car le seul fait de la transformation de l'intérêt fixe en un intérêt variable d'après les résultats de l'entreprise, ne peut suffire à les transformer en associés; l'intérêt qui leur est servi a bien pour

(1) Note sous Cass., 5/11/1895, D. 1897.I.112.

(2) Du concordat des Sociétés anonymes, J. S., 1913, p. 241.

assiette les bénéfices bruts réalisés, il n'en est pas moins une charge sociale, réduisant d'autant les bénéfices réels, c'est-à-dire nets. En admettant qu'on puisse voir là — inexactement à mon sens — une participation aux bénéfices, impliquant chez ses ayants-droit la qualité d'associés, il y aurait société léonine, les associés qui bénéficient de cette participation étant exonérés de toute contribution aux pertes.

Et en admettant encore que le montant de la somme prêtée soit considéré comme une mise sociale, il manquerait encore aux intéressés un des droits essentiels de l'associé : le droit de participer à la gestion sociale.

Les obligataires conservent donc leur qualité de créanciers, et s'ils sont en fait amenés à accepter la transformation de leur intérêt, ce n'est pas par l'effet d'une contrainte exercée sur eux par la société, mais uniquement parce qu'ils ont avantage à consentir la transformation, qui leur est moins préjudiciable qu'une liquidation aboutissant à un dividende minime. Ils demeurent au surplus, libres de choisir l'offre qu'ils jugent préférable à leur avis.

Tout ceci suppose évidemment que le dividende proposé est sérieux; sans quoi l'opération serait attaquable en vertu de la vieille règle *fraus omnia corrumpit*.

Section II. — Nomination de contrôleurs.

L'intérêt produit par leur créance devenant fonction des résultats de l'exploitation, les obligataires en particulier, et les créanciers en général ont une tendance naturelle à surveiller cette exploitation, et il arrive souvent en effet qu'ils subordonnent leur acceptation à la nomination d'un ou plusieurs contrôleurs ayant un droit de regard sur tout ou partie des opérations sociales, disposant même d'un droit de veto à l'égard de certains actes susceptibles de préjudicier aux droits des obligataires, notamment les emprunts nouveaux, ou l'investissement de capitaux dans de nouvelles immobilisations.

On peut se demander si par l'intermédiaire de ces délégués, les créanciers ne participent pas en réalité à la gestion sociale, et ne deviennent pas ainsi de véritables associés.

La question est plus délicate que dans l'espèce précédente.

Tant que les contrôleurs, au nom des créanciers, se contentent d'assister aux conseils d'administration ou aux assemblées générales, de prendre connaissance de la comptabilité, du bilan, de l'inventaire, du compte de profits et pertes, on ne peut soutenir qu'il y a là des actes de gestion. Le droit de communication ainsi exercé n'est pas un acte de gestion de la société; et les délégués qui ont des observations à présenter ne peuvent que

les formuler s'ils en ont reçu le pouvoir, ou, dans le cas contraire, en référer à leurs mandants pour qu'ils puissent agir eux-mêmes.

La société qui a contracté envers ses créanciers certaines obligations de faire ou de ne pas faire, encourt une sanction si elle n'exécute pas les obligations qu'elle a assumées; cette sanction est l'annulation du contrat intervenu, et éventuellement des dommages et intérêts équivalents au préjudice subi par les créanciers. La Société contrevenante verra disparaître les concessions qui lui avaient été accordées : moratoire ou remise partielle de dette; c'est pourquoi elle se gardera bien, en fait, de contrevenir aux engagements par elle pris. Mais, le cas échéant, les actes par elle accomplis en violation des accords antérieurs demeureront valables.

Le contrôle des créanciers, exercé par l'entremise des délégués, ainsi que les mesures suscitées par ce contrôle, ne constituent donc pas des actes de gestion, et ne peuvent transformer les créanciers en associés.

Dans d'autres circonstances, les délégués exercent au nom de leurs mandants un véritable droit de contrôle comportant des pouvoirs plus étendus; ils peuvent opposer leur veto à certains actes sociaux: emprunts nouveaux, ou entreprises nouvelles.

Il semble bien à première vue, que l'exercice de ce veto constitue un acte de gestion. Car gérer n'est pas seulement accomplir des actes conformes à l'intérêt social, c'est aussi — et également — ne

pas accomplir les actes contraires à cet intérêt social.

Les créanciers donnent l'impression, dans ce cas, et par l'intermédiaire de leurs représentants, d'intervenir effectivement dans la gestion de la société, et de prendre ainsi la qualité de véritables associés, d'autant plus qu'en outre de leur droit de veto, ils peuvent parfois exiger le redressement d'opérations qui leur sont préjudiciables. Leur mise sociale est représentée par le montant de leurs créances; — leur vocation aux bénéfices, par l'intérêt variable stipulé; — et leur vocation aux pertes, par le préjudice qu'ils subissent lorsque la société ne réalisant pas de bénéfices, ils n'ont droit à aucun intérêt.

Je pense que sur ce point, il n'y a pas la contribution aux pertes qui caractérise la qualité d'associé; le fait que les créanciers ne touchent pas d'intérêt lorsqu'il n'y a pas de bénéfices sociaux n'est pas une perte : ils ne reçoivent rien, parce qu'ils se trouvent dans le cas où ils n'ont droit à rien, en vertu des conventions intervenues. Mais leur capital demeure intact, même si les pertes subies par la Société entament la mise sociale des actionnaires.

On ne peut donc soutenir qu'il y a contribution aux pertes; et si on veut voir dans les créanciers de véritables associés, la société est, encore ici, léonine, donc nulle en vertu de l'article 1855 C. Civ.

Il n'y a pas davantage droit aux bénéfices; car si les sommes versées aux créanciers sont déterminées d'après les résultats de l'exploitation, elles

ne sont pas proportionnelles à celles que reçoivent les actionnaires à titre de dividende : l'intérêt variable comporte toujours un maximum. On peut répondre à cela, il est vrai, que les créanciers sont devenus actionnaires d'une catégorie particulière; étant privilégiés pour le remboursement de leur capital, il est normal qu'ils soient moins favorisés quant au droit aux bénéfices.

Mais les créanciers ne deviennent pas des associés, même lorsqu'ils peuvent opposer leur veto à l'accomplissement par la Société de certains actes, ni même lorsqu'ils peuvent exiger le redressement de certaines opérations; s'ils disposent de cette faculté, c'est parce que la société, en contrepartie des concessions qu'ils lui ont accordées, s'est engagée à ne pas accomplir les actes en question.

Cet engagement d'ailleurs, a été exigé par les créanciers, non pas tant dans l'intérêt de la Société que dans leur propre intérêt. Ils n'ont pas voulu que la société s'engage envers de nouveaux créanciers, ou qu'elle se lance dans des opérations nouvelles, tous actes susceptibles d'ajouter des ayants-droit éventuels à son actif.

Comme tout à l'heure, la société a contracté des obligations de ne pas faire, ou des obligations de faire et l'inexécution de ces obligations ne comporte pas autre chose que la résolution des accords intervenus, plus des dommages-intérêts s'il y a lieu: le droit reconnu aux créanciers ne peut influencer sur la validité des actes exécutés en violation des engagements pris; le veto dont ils peuvent user n'est pas

impératif, il est seulement — si l'on peut dire — consultatif.

Là encore, quoique la question soit délicate, j'estime qu'il n'y a pas novation dans la cause des engagements qui liaient originairement la société et ses créanciers : la société n'a transgressé aucune règle légale lorsqu'elle s'est engagée envers ses créanciers à ne pas accomplir certains actes sans leur assentiment, en leur permettant de les lui interdire et de les rectifier, si elle les accomplissait.

L'institution de contrôleurs désignés par les créanciers, imitée vraisemblablement des contrôleurs institués par le législateur en cas de faillite ou de liquidation judiciaire, doit donc être considérée comme régulière en vertu du principe de la liberté des conventions, ainsi d'ailleurs que l'indique M. Percerou (1).

Section III. — Sociétés de gérance.

Si les créanciers imposent à la Société un directeur de leur choix, qui soit — comme presque toujours en fait — une société de gérance spécialement créée par eux dans ce but, on peut estimer qu'ils participent par personne interposée à la gestion sociale.

A cette opinion, il y a lieu d'objecter que dans les sociétés par actions, le droit de gestion des actionnaires s'exerce par l'accès aux assemblées générales et aux fonctions d'administrateur et que,

(1) *Op. cit.*

juridiquement, le Directeur n'est qu'un employé de la société, employé supérieur il est vrai, mais qui se contente de remplir telles fonctions qui lui sont dévolues, sans pour cela « administrer » au sens spécial que comporte le mot dans cette acception.

Au surplus, et même en admettant que les créanciers en fait participent à la gestion sociale par l'intermédiaire de leur directeur, il leur manquerait encore, comme tout à l'heure s'agissant des contrôleurs, d'autres caractéristiques nécessaires pour qu'ils deviennent des associés : mise sociale, vocation aux bénéfices et aux pertes.

Lorsque la Société de gérance est, non plus simple directeur de la Société assainie, mais fermière de l'exploitation, l'ingérence des créanciers dans les affaires de la société est encore plus grande.

Si l'amodiation portait sur l'ensemble du patrimoine social et était consentie pour le temps restant à courir de la durée sociale, il pourrait y avoir dissolution anticipée nécessitant soit le consentement unanime de tous les actionnaires, soit une décision de l'assemblée générale extraordinaire (1) et soumise à la publicité prévue par la loi de 1867. Cette éventualité se réaliserait si les statuts limitaient l'objet social à l'exploitation directe par la société de son entreprise.

Si au contraire, les statuts prévoyaient explicitement que la société peut réaliser son objet en

(1) Paris, 19 juin 1885, D. 1886.II.18

faisant exploiter par des tiers, l'amodiation n'entraînerait pas dissolution anticipée.

En admettant qu'elle se produise, la dissolution ne pourrait préjudicier aux créanciers sociaux qui devraient être remboursés, à moins que consultés individuellement, ils n'aient accepté la société de gérance comme nouvelle débitrice aux lieu et place de leur débitrice originaire.

Mais, en fait, il subsistera presque toujours quelques éléments du patrimoine social qui ne seront pas englobés dans l'amodiation; — et dans les cas exceptionnels ou l'ensemble du patrimoine se trouvera englobé, ce sera temporairement et pour une durée inférieure à celle de la société.

Dans ces conditions, la jurisprudence admet que l'opération ne constitue ni une fusion avec la société de gérance, ni une modification ou une addition aux statuts (1) mais seulement une simple modification du système d'exploitation des biens de la société (2).

S'il n'y a pas dans ces conditions dissolution déguisée, on peut considérer que la société de gérance n'est qu'une façade et cache en réalité les créanciers qui, administrant tout ou partie du patrimoine social, encaissant les produits de l'exploitation, sont de véritables associés.

(1) Cass. Req.; 12/7/1892, D. 1892.I.390.

(2) Comm. Seine, 26/2/1923, *Gaz. Trib.*, 29/4/1923; — V. également : Cass. Req., 29/10/1902, S. 1905.I.89; D. 1904.I.49; — Cass. Req., 1/12/1919, *Gaz. Trib.*, 1920.I.84; — Trib. civ. Tunis, *Gaz. Trib.*, 1922.II.658. Au point de vue fiscal : réponse à la question n° 7.809 posée par M. Macarez député, *J. O.*, 27/5/1926, *Débats*, Chambre.

Cette conception, quoique vraisemblable, ne paraît pas devoir être retenue, car s'il est vrai que la société d'exploitation, dont le capital tout entier appartient aux créanciers, n'est en quelque sorte que le mandataire, le gérant de ces derniers; s'il est possible de soutenir qu'en définitive les accords sont intervenus entre la Société débitrice d'une part, et ses créanciers de l'autre, ces accords ne constituent pas un contrat de société, mais bien, selon les modalités qui auront été adoptées, soit un contrat de louage de services, soit un contrat de gérance :

En rémunération de la gestion qu'ils sont considérés assumer, les créanciers reçoivent uniquement l'intérêt de l'argent nouveau qu'ils ont investi dans l'organisme créé par eux; et si les produits de l'exploitation leur sont acquis, c'est seulement à concurrence du montant de leurs créances originaires, et dans les proportions fixées par les conventions intervenues au préalable. Ce ne sont donc pas des droits d'associés proportionnels à une mise sociale, qu'ils exercent lorsqu'ils encaissent leur quote-part de bénéfices, mais leurs droits de créanciers dans la limite du montant de leurs créances, lesquelles n'ont subi aucune novation.

CHAPITRE III

VUE D'ENSEMBLE

Section I. — Le concordat amiable.

Les accords ayant pour objet d'ajuster le passif de la Société avec sa capacité de paiement, peuvent n'intervenir qu'avec les principaux créanciers : obligataires, banquiers ou gros fournisseurs par exemple, lorsque les concessions obtenues d'eux suffisent pour permettre à la Société de reprendre une marche normale. Naturellement, cette solution sera possible en fait, seulement si les autres créanciers, qui ne consentent aucune amputation de leurs droits, constituent une toute petite minorité et ne sont titulaires que de créances minimales; et en tout état de cause, les créanciers qui seront appelés à consentir des concessions auront soin de stipuler des compensations, la plupart du temps des sûretés réelles ou personnelles.

A ce sujet, il y aura lieu de bien s'assurer, lors des conventions en question, que la Société n'est pas en état de cessation de paiements; car si elle vient par la suite à déposer son bilan et que la date de cessation soit fixée à une date antérieure aux accords, ceux-ci tomberont sous le coup,

soit des articles 579 et 598 C. Com. (1), soit de l'article 446, et pourront être annulés (2).

La plupart du temps, les dettes minimales seront acquittées et les accords interviendront ensuite avec l'ensemble des créanciers. Ils constitueront alors un concordat amiable, convention ordinaire, soumise aux règles du droit commun et ne supposant pas d'autre condition particulière que l'adhésion de l'unanimité des créanciers.

La validité du concordat amiable découle *a contrario* des termes de l'article 16 de la loi du 4 mars 1889 sur la liquidation judiciaire, et n'est pas sérieusement contestable (3). Il peut intervenir aussi bien après le dépôt du bilan qu'auparavant et comporte des solutions analogues à celles d'un concordat judiciaire.

En outre, il peut contenir des stipulations qui seraient nulles dans un concordat judiciaire : par exemple la transformation des créanciers en associés, ou toute autre transformation dans l'essence ou dans la nature de leurs droits.

De telles clauses en effet ne peuvent être stipulées dans un concordat judiciaire régi par des règles spéciales, et dans lequel notamment la majorité fait la loi à la minorité. Elles sont au contraire licites dans un concordat amiable qui sup-

(1) Percerou. *Des faillites et banqueroutes et des liquidations judiciaires*, II, 1399 et suiv.

(2) Voir ci-après l'exemple de la Société des Chantiers et ateliers de la Gironde, p. 268 et suiv.).

(3) Cass., 22/6/1877, D. 1877.I.407; S. 1877.I.388; — Paris, 5/3/189; 78 D.179.II.147; S. 1879.II.286.

pose l'acceptation unanime de tous les créanciers.

L'unanimité que nécessite le concordat amiable permet encore d'y inclure des clauses établissant un traitement différentiel entre les créanciers, interdites en matière de faillite par les articles 597 et 598, C. Com., à condition bien entendu qu'elles soient acceptées par les créanciers en connaissance de cause. Au cas où leur consentement serait obtenu grâce au déguisement ou à la dissimulation des clauses en question, le concordat serait nul, conformément aux règles générales de droit, pour vice du consentement d'une partie des contractants.

Les effets des deux concordats sont, en cas de remise partielle de dette, identiques quant à la survivance d'une obligation naturelle, qui subsiste dans un cas comme dans l'autre, mais différents quant à la condition des co-obligés; en matière de concordat judiciaire, il n'y a pas libération des co-obligés, étant donné que la faillite laisse subsister entièrement la dette (545 C. Com.). Tandis qu'en matière de concordat amiable, la remise diminuant la dette, les co-obligés se trouvent libérés d'autant.

Et au cas où les créanciers limiteraient leur remise à la seule Société débitrice, en réservant leurs recours contre les co-obligés, ils ne pourraient exercer ce recours contre un débiteur solidaire que sous déduction de la part de la Société bénéficiant de la remise, conformément à l'article 1.285, al. 2, C. C.; s'agissant d'une caution, la réserve du recours serait inopérante, parce que la caution

après avoir été poursuivie, se retournerait comme de droit contre la débitrice principale, et la remise se trouverait ainsi annulée.

Section II. — Proposition de loi Flandin.

Le consentement unanime que requiert le concordat amiable a paru une condition trop rigoureuse dans certains cas, et une proposition de loi déposée sur le bureau de la Chambre par M. Flandin (1) tend à autoriser un concordat amiable entre le débiteur et la majorité de ses créanciers.

L'article premier de cette proposition dispose que « tout commerçant sur le point de cesser ses paiements peut obtenir de la majorité de ses créanciers un concordat amiable. En ce cas, la majorité requise est celle prévue par la loi du 4 mars 1889, article 15, § 1 ».

Le concordat ainsi obtenu est soumis à l'homologation du Tribunal de Commerce et en cas de décision favorable, s'impose à l'ensemble des créanciers.

Il est impossible de prévoir le sort que le Parlement fera à cette proposition, mais je ne crois pas qu'elle soit d'une grande utilité, ni qu'elle réponde à un besoin réel.

Il est vrai, comme l'indique l'exposé des motifs,

(1) *Doc. Parl.*, Chambre, session 1926, annexe 2827.

qu'un seul créancier, même civil, peut en cas de cessation de paiements réclamer et obtenir la mise en faillite du commerçant débiteur. Mais en fait, si le commerçant est sérieux et honnête, si la situation dans laquelle il se trouve provient de circonstances indépendantes de sa volonté, ses créanciers dans leur propre intérêt, l'aideront à franchir la passe difficile, en lui procurant au besoin les fonds nécessaires à désintéresser le créancier exigeant; le concordat amiable, tel qu'il existe actuellement, aboutira à ce résultat. Dans le cas contraire, la liquidation judiciaire ou la faillite constitueront suivant les cas la solution appropriée.

Je vois assez mal une nouvelle procédure venant s'intercaler entre les divers accords intervenant entre les intéressés de leur plein gré, et les institutions actuelles qui imposent à la minorité la volonté de la majorité :

D'abord, parce que le libre consentement est à la base des conventions, et doit être respecté dans la plus large mesure possible; c'est seulement dans des cas exceptionnels et lorsque l'intérêt général l'exige, qu'il peut être dérogé à ce principe. Or, à mon sens, je ne crois pas que dans l'état actuel des choses, il en soit ainsi.

Ensuite, parce que déjà la liquidation judiciaire est issue de diverses conceptions; le sursis de paiement, le concordat préventif, qui tendaient à adoucir les rigueurs de la faillite. Si une nouvelle institution venait à son tour adoucir le régime de la liquidation judiciaire, il n'y aurait plus de

raison pour s'arrêter en chemin, et pour ne pas multiplier à l'infini les procédures.

Je n'insiste pas d'ailleurs sur cette initiative parlementaire, dont un examen approfondi serait prématuré.

TITRE VI

QUELQUES EXEMPLES D'ASSAINISSEMENT

J'ai cru opportun de compléter cette étude de l'assainissement par quelques exemples concrets des principaux types d'opérations réalisés dans la pratique au cours des dernières années, lesquels se classent tout naturellement en trois catégories :

- a)* Assainissements avec les associés seuls;
- b)* Assainissements avec les créanciers seuls, dont certains réalisés dans le cadre de la loi de 1919 sur le règlement transactionnel;
- c)* Assainissements avec les associés et les créanciers, dont certains obtenus des créanciers par voie de concordat judiciaire.

Chacun de ces exemples va être résumé en faisant ressortir, et les modalités adoptées, et les formalités qu'il a été nécessaire de remplir.

CHAPITRE PREMIER

ASSAINISSEMENTS AVEC LES ASSOCIÉS SEULS

« SOCIÉTÉ DES RAFFINERIES ET SUCRERIES SAY »

SIÈGE : 123, *Boulevard de la Gare, à Paris.*

CAPITAL: 26.775.000 *francs*
divisé en 133.875 actions de 200 francs.

Assainissement pratiqué en 1905 à la suite du krach Crosnier :

Une assemblée générale extraordinaire tenue le 10 octobre 1905 a décidé :

1^o La réduction du capital s'élevant alors à francs 38.250.000 divisé en 76.500 actions de 500 francs, à francs 15.300.000 par l'abaissement de 500 à 200 francs du nominal des titres : chaque titre a été, par suite, frappé d'un timbre constatant la réduction.

2^o L'augmentation du capital à son montant antérieur de 38.250.000 francs par l'émission de 114.750 actions nouvelles de 200 francs chacune, dites de priorité, jouissant d'un droit de préférence tant pour le paiement de leur premier intérêt dividende que pour le remboursement de leur nominal, mais ayant droit à une quote-part infé-

rieure dans le super-dividende et le boni de liquidation.

Restait, les souscriptions obtenues, et les fonds versés, à tenir l'assemblée générale ayant à vérifier la déclaration notariée de souscription et de versement, à constater la réalisation de l'augmentation de capital, et à ajuster les statuts en conséquence.

Etant donné les controverses très vives soulevées à cette époque sur les conditions dans lesquelles devaient délibérer les assemblées de cette nature, la Société a réuni le même jour 11 novembre 1905, deux assemblées qui ont successivement réalisé l'augmentation de capital : l'une tenue dans les conditions requises pour les assemblées constitutives, l'autre dans celles exigées pour les assemblées extraordinaires.

La Société des Raffineries Say a ensuite connu une ère de très grande prospérité qui lui a permis de servir non seulement le premier intérêt-dividende, aussi bien aux actions ordinaires qu'à celles privilégiées, mais encore des superdividendes appréciables; le droit de priorité des actions privilégiées est donc resté un avantage théorique et éventuel, tandis que les actions ordinaires, du fait de leur plus grand pourcentage dans le superdividende, touchaient par coupon des sommes supérieures aux actions privilégiées. En sorte que le cours des actions privilégiées se maintenait aux environs de moitié de celui des actions ordinaires.

La Société a profité de cet état de choses pour

améliorer sa situation : une assemblée générale extraordinaire tenue le 8 février 1922 (une première assemblée convoquée le 22 décembre 1921 n'ayant pas réuni le quorum) a décidé l'échange des 114.750 actions de priorité contre des actions ordinaires à raison de deux actions de priorité pour une action ordinaire. En conséquence, le capital a été réduit de la moitié du montant des actions supprimées, soit 11.475.000 francs et cette somme a constitué une réserve spéciale, disponible pour la Société.

Ces décisions ont été ratifiées par deux assemblées spéciales tenues le 3 mai suivant (également sur deuxième convocation) :

L'une comprenant les porteurs d'actions de priorité, dont les titres subissaient l'échange;

L'autre comprenant les porteurs d'actions ordinaires, l'unification des titres réduisant leur quote-part de superdividende.

Par suite le capital s'est trouvé composé d'actions toutes identiques, disposant des mêmes droits, tant dans les bénéfices què dans le boni de liquidation ou dans la gestion sociale.

**« SOCIÉTÉ ANONYME DES MINES D'OR
DU CHATELET »**

SIÈGE : 11 bis, rue Balzac, Paris (VIII^e).

Alors que le capital était fixé à 8.500.000 francs divisé en 85.000 actions de 100 francs chacune, dont 25.000 privilégiées et 60.000 ordinaires, la Société a procédé à l'assainissement suivant :

Une assemblée extraordinaire tenue le 30 août 1922 a décidé, sous condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital ci-après :

1^o La réduction du capital de 8.500.000 à 2.125.000 francs au moyen de l'échange :

a) Des actions privilégiées alors actuelles contre des actions privilégiées nouvelles de deuxième rang, à raison de 4 actuelles pour une nouvelle.

b) Des actions ordinaires alors actuelles contre des actions ordinaires nouvelles, à raison également de 4 actuelles pour une nouvelle.

En outre, les actions privilégiées devaient, en ce qui concerne leur droit à un premier intérêt-dividende cumulatif :

a) Renoncer pour l'avenir au caractère cumulatif de cet intérêt;

b) Consentir pour le passé (exercices 1914 à 1921 inclus) l'abandon de moitié de cet intérêt; l'autre moitié devant être représentée par des bons bénéficiaires amortissables dont l'annulation aurait lieu lorsque leurs titulaires auraient ensemble reçu une somme brute de 500.000 francs.

2^o L'augmentation du capital ainsi réduit, de francs 2.125.000 à francs 3.625.000 par création de 1.500.000 francs d'actions privilégiées de premier rang, réservées à des apporteurs d'argent frais.

Ce programme a été approuvé par une assemblée spéciale des actionnaires de priorité tenue le même jour.

Et l'augmentation de capital a été réalisée par une assemblée générale tenue le 12 janvier 1923,

laquelle a constaté que par suite de l'accomplissement de la condition suspensive, la réorganisation votée par l'assemblée du 30 août précédent se trouvait réalisée.

A la suite de cet assainissement, le capital s'est trouvé de 3.625.000 francs divisé en 36.250 actions de 100 francs dont :

15.000 actions privilégiées de 1^{er} rang,
 6.250 » « de 2^e rang,
 et 15.000 actions ordinaires.

Les bénéfices sociaux se répartissant comme suit :

1^{re} masse :

5 % à la réserve légale;

15 francs par tonne de minerai traité au cours de l'exercice, affectés à l'amortissement des actions privilégiées de premier rang (ce prélèvement devant cesser après l'amortissement total de cette catégorie de titres);

Un premier intérêt-dividende cumulatif de 5 % du capital libéré et non amorti, aux actions privilégiées de premier rang;

Un bonus également cumulatif de 3 francs par titre aux mêmes actions privilégiées de premier rang, quel que soit leur degré de libération et d'amortissement.

2^e masse :

Sur le surplus des bénéfices il est prélevé :

Les amortissements proposés par le Conseil

à concurrence de 20 % au maximum de cette deuxième masse;

Un premier intérêt-dividende non cumulatif de 5 % du capital libéré et non amorti, aux actions privilégiées de deuxième rang;

Un premier intérêt-dividende identique aux actions ordinaires.

3^e masse :

Le solde est réparti comme suit :

15 % pour le Conseil;

65 % à répartir indistinctement entre toutes les actions amorties ou non;

20 % pour les bons amortissables remis aux titulaires d'actions privilégiées anciennes comme il est dit ci-dessus, mais jusqu'à ce que ces bons aient procuré à leurs attributaires un total de 500.000 francs, après quoi les 20 % en question s'ajouteront aux 65 % revenant à toutes les actions indistinctement.

En cas de liquidation, l'actif net sert à rembourser les actions non amorties, en commençant par les actions privilégiées de premier rang et en continuant par celles privilégiées de deuxième rang, pour finir par les actions ordinaires.

Le surplus, s'il en existe, est réparti également entre toutes les actions.

CHAPITRE II

ASSAINISSEMENTS AVEC LES CRÉANCIERS SEULS

Section I. — Sans règlement transactionnel ni concordat.

« SOCIÉTÉ DES MOTEURS GNOME ET RHONE »

SIÈGE : 34, *rue de Lisbonne, Paris.*

CAPITAL: 14.135.000 *francs.*

Cette Société a connu pendant ces dernières années une période de gêne marquée, et son capital s'est trouvé entamé au point que trois assemblées extraordinaires tenues en conformité de l'article 37 de la loi de 1867, les 27 juin 1922, 29 juin 1923 et 11 octobre 1923, ont successivement décidé que malgré la perte de plus des $\frac{3}{4}$ du capital, il n'y avait pas lieu à dissolution de la Société.

Par la suite, cette Société, dont l'élément de passif le plus gênant était représenté par 25 millions d'obligations de 500 francs a assaini sa situation au moyen d'un arrangement avec ses obligataires, ratifié par une assemblée générale de ces

derniers tenue le 17 avril 1924, sur les bases suivantes ;

1^o Remboursement de 100 francs en espèces sur chaque obligation;

2^o Prorogation du délai de remboursement des titres, ainsi ramenés à 400 francs, de manière que l'amortissement soit effectué à raison de 1.000 titres par an, avec faculté pour la Société d'anticiper;

3^o Obligation en conséquence pour la Société, de comprendre chaque année dans ses charges, une somme de 400.000 francs consacrée à l'amortissement;

4^o Fixation de l'intérêt, net de tous impôts, à :
2 % fixe à compter du 2 juillet 1924;

1 % complémentaire à compter du 2 juillet 1931, toutes les fois qu'il aura été distribué aux actionnaires un intérêt ou dividende d'au moins 3 %;

2 % complémentaires à compter du 2 juillet 1936, toutes les fois que l'intérêt ou dividende distribué aux actionnaires aura atteint au moins 4 %;

3 % complémentaires à compter du 2 juillet 1941, toutes les fois que ce même intérêt ou dividende complémentaire aura atteint au moins 5 %.

Comme il arrive assez fréquemment, la décision de l'assemblée générale n'a pas été acceptée par tous les obligataires, et un groupement de défense avait été constitué dans le but de s'opposer à la décision prise. Il ne semble pas que cette contestation ait abouti à un résultat.

« CHANTIERS ET ATELIERS DE LA GIRONDE »

SIÈGE : 3, rue Montalivet, Paris.

CAPITAL : 37.500.000 francs.

Cette Société s'est trouvée en 1924 grevée d'un passif comprenant, outre les dettes envers les fournisseurs :

7.625.000 francs dus pour avances à un groupe de banques;

10.000.000 francs montant de 20.000 bons 6 % émis en 1918, amortissables en totalité le 15 janvier 1933, avec faculté de remboursement anticipé à partir du 15 janvier 1923;

15.000.000 francs montant de 30.000 obligations 6 % émises en 1919 par la Société Normande de Constructions Navales, prises en charge par les Chantiers de la Gironde lors de la fusion des deux Sociétés, lesdites obligations amortissables en vingt-cinq ans à compter du 1^{er} décembre 1924 conformément à un tableau d'amortissement, avec faculté d'anticiper à compter du 1^{er} décembre 1929;

et 11.470.000 francs montant de 22.940 obligations $6\frac{1}{2}$ % restant en circulation sur les 25.000 émises en 1922, amortissables en vingt ans à compter du 1^{er} février 1922, avec faculté d'anticiper à compter du 1^{er} février 1932.

Les porteurs de titres de chacune de ces trois séries étaient groupés en « Société civile ».

Les chantiers de la Gironde, qui souffraient surtout d'une crise de trésorerie, ont demandé

à ces créanciers l'octroi d'un moratoire de cinq ans à compter du 1^{er} avril 1925, dans les conditions suivantes :

Pendant ces cinq ans, paiement des intérêts dans la mesure où les résultats de l'exploitation le permettraient; le solde non payé chaque année étant reporté sans capitalisation d'intérêts, sur le ou les exercices suivants ;

Remboursement des bons 6 % 1918 en quinze ans à compter du 1^{er} avril 1933, suivant tableau d'amortissement;

Suspension pendant cinq ans de l'amortissement des 30.000 obligations 6 % 1919 et des 22.940 obligations 6 1/2 % 1922, les tirages prévus pour les 1^{er} décembre 1925 et 1^{er} février 1926 étant reportés aux 1^{er} décembre 1930 et 1^{er} février 1931, sans autre changement aux tableaux d'amortissement qu'un décalage de cinq ans dans la date des tirages;

A l'expiration du moratoire, règlement des intérêts arriérés par la remise d'obligations de 500 francs 7 % à créer; les fractions inférieures à 500 francs étant réglées en obligations d'une valeur correspondante, et les rompus de moins de 5 francs réglés en espèces;

Désignation d'un représentant des administrateurs des Sociétés civiles et des créanciers banquiers, ayant notamment pouvoir de prendre communication de la comptabilité de la Société et des marchés passés par elle; d'assister aux réunions du Conseil d'administration et aux assemblées générales avec voix consultative; de surveil-

ler en général le fonctionnement de la Société à charge de rendre compte aux créanciers moratoriés afin que ces derniers puissent prendre toutes mesures utiles;

Interdiction pour la Société débitrice, sans l'assentiment des créanciers moratoriés de :

Contracter aucun emprunt représenté par des titres, ni aucun autre emprunt pour plus d'un an, ni aucun emprunt même pour moins d'un an pour un montant excédant 15 % des commandes en cours;

Faire passer son exploitation, totalement ou partiellement, en d'autres mains, ni aliéner aucune partie de son actif immobilier, sauf les éléments exclus de l'hypothèque ci-après.

Ce moratoire était subordonné à la condition suspensive qu'avant le 15 juillet 1927 la Société aurait :

Obtenu l'accord de tous les créanciers moratoriés et celui de l'assemblée générale extraordinaire de ses actionnaires;

Pris l'engagement de ne conférer aucune hypothèque sur ses immeubles, autre que celle-ci après;

Et conféré à ses créanciers moratoriés une hypothèque générale sur tous ses immeubles, sauf quelques-uns destinés à être vendus pour alimenter le fonds de roulement.

Ces propositions ont été acceptées par les créanciers banquiers individuellement, et par les obligataires et porteurs de bons aux termes d'assemblées générales tenues le 2 mai 1925 pour les

obligataires 6 % 1919 et 6 1/2 % 1922, le 14 mai suivant pour les porteurs de bons 6 % 1918.

Elles ont été ratifiées par une assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société débitrice tenue le 30 mai 1925.

Et l'hypothèque, conférée suivant acte reçu par M. Bezin, notaire à Paris le 7 juillet 1925, a été inscrite aux Bureaux des hypothèques intéressés dans le délai imparti;

En sorte que le moratoire est devenu définitif.

Il n'a d'ailleurs apporté à la Société qu'un soulagement passager; la situation a de nouveau empiré, et au début de 1927, les Chantiers de la Gironde ont déposé leur bilan et obtenu leur mise en liquidation judiciaire.

A la suite de quoi le liquidateur judiciaire a intenté devant le Tribunal de Commerce de la Seine, une action tendant à faire reporter la date de cessation des paiements au mois de juillet 1925 et, en conséquence, à convertir la liquidation judiciaire en faillite et à annuler tant l'hypothèque que le moratoire qu'elle conditionnait.

Le Tribunal de Commerce a jugé qu'en fait, il n'y avait pas lieu au report de la date de cessation des paiements; en sorte qu'il n'y a pas eu déclaration de faillite, ni annulation du moratoire et de l'hypothèque.

Section II. — Assainissements avec les créanciers seuls par voie de règlement transactionnel.

**« COMPAGNIE GÉNÉRALE
DE CONSTRUCTIONS NAVALES »**

Siège : 11 rue d'Argenson, Paris.

CAPITAL : 17.500.000 francs.

Une assemblée générale extraordinaire tenue le 20 avril 1921 a décidé de demander le bénéfice du règlement transactionnel qui a été accordé par jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 8 février 1922.

Les propositions faites aux créanciers ont été acceptées par eux, et en ce qui concerne les obligataires par une assemblée générale tenue le 21 mai 1923 après deux convocations infructueuses pour les 24 mai et 18 octobre 1922.

Le règlement transactionnel a été homologué par jugement du tribunal de Commerce de la Seine du 1^{er} mars 1924.

Il comporte abandon de la totalité de l'actif social, à concurrence du montant intégral des créances. La mise en valeur de cet actif doit être poursuivie avec le concours de la compagnie, par le commissaire au règlement transactionnel, aidé d'un comité de créanciers contrôleurs. Si au bout de cinq ans une reconstitution n'a pas été possible, l'actif sera réalisé et son prix distribué aux créanciers.

La réorganisation envisagée n'a pu être parachevée et une assemblée extraordinaire réunie le 2 mars 1928 sur deuxième convocation a décidé la dissolution anticipée de la Société.

**« COMPAGNIE GÉNÉRALE
DES EAUX POUR L'ÉTRANGER »**

Siège : 52 rue d'Anjou, Paris.

CAPITAL : 40.000.000 de francs.

Le 3 mars 1922, le Tribunal de Commerce de la Seine a homologué les propositions de règlement transactionnel présentées par cette société sur les bases suivantes :

1^o Vis-à-vis des obligataires 4 % :

Transformation des obligations en titres à revenu variable, avec intérêt maximum de 5 %, la compagnie n'étant tenue de distribuer à titre d'intérêt que 85 % des profits disponibles chaque année, sans reprise d'une année sur l'autre.

Au cas où il serait possible d'attribuer pour un exercice déterminé, l'intérêt maximum de 5 % par titre, l'amortissement fonctionnerait pour cet exercice à concurrence de la somme restant disponible après le paiement de cet intérêt maximum. Cet amortissement s'effectuerait, soit par tirages au sort, soit par rachats en Bourse, conformément au tableau imprimé au verso des titres, sans rappel pour les obligations qui n'auraient pas été amorties antérieurement

Vis-à-vis des créanciers ordinaires :

Règlement intégral des créances dans les délais stipulés à l'origine.

**« SOCIÉTÉ MÉTALLURGIQUE
DE L'ARIÈGE »**

Siège : 5 rue Blanche, Paris.

CAPITAL : 14.000.000 de francs.

La crise économique générale de 1921 a mis cette société en présence de difficultés qui l'ont amenée à solliciter de ses créanciers un règlement transactionnel sur les bases suivantes :

*1^o A l'égard des porteurs
d'obligations hypothécaires :*

Remise pure et simple des 5 coupons échus du 13 décembre 1921 au 1^{er} janvier 1924; et reprise des paiements à compter du coupon à échoir le 1^{er} juillet 1924;

Reprise de l'amortissement à compter du 1^{er} janvier 1925 conformément au tableau, mais avec un décalage de 3 ans.

2^o A l'égard des créanciers chirographaires :

Concession d'un terme, les créances devenant payables en 10 annuités, avec en contre-partie, affectation hypothécaire au profit des créanciers,

de la totalité des immeubles sociaux, sous réserve des droits des obligataires;

Echange des titres de créances contre des Bons de répartition de 1.000 francs chacun, nominatifs ou au porteur, avec faculté de groupement pour les rompus ou les créances de moins de 1.000 francs;

Païement des rompus, ou créances de moins de 1.000 francs subsistantes en dix ans comme les Bons;

Réunion des porteurs de bons en une société civile chargée de statuer sur toutes questions relatives au règlement des créances, mais sans pouvoir en aucun cas imposer à un créancier une réduction du montant de sa dette ni une prorogation de délai;

Interdiction pour la société jusqu'à remboursement intégral des Bons :

1^o Sans l'autorisation de l'assemblée générale de la société civile :

a) De réaliser tout ou partie de l'actif immobilier, le montant des réalisations devant alors servir à rembourser le passif ancien;

b) De contracter des emprunts jouissant de garanties spéciales;

c) De racheter des rompus ou créances de moins de 1.000 francs, ainsi que les créances de certaines sociétés filiales.

2^o Sans l'autorisation du Conseil d'Administration de la société civile :

a) De faire des immobilisations nouvelles ou de prendre des intérêts dans toute autre société ou entreprise;

- b) De réaliser des titres libres de son portefeuille;
- c) De distribuer aucun dividende, intérêt ou amortissement à ses actionnaires, toute distribution impliquant versement aux créanciers d'un intérêt de 5 % sur le montant des créances restant dûes.

Nomination d'un commissaire chargé de veiller à l'exécution du règlement transactionnel et notamment de faire transcrire le jugement d'homologation et inscrire l'hypothèque; — puis ultérieurement, de consentir la mainlevée de cette hypothèque.

Ce règlement transactionnel a été homologué par jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 8 février 1924.

Il a été ensuite approuvé, tant par une assemblée générale des obligataires que par une assemblée des créanciers chirographaires, tenues le 23 avril 1924.

Section III. — Assainissement avec les créanciers seuls par voie de concordat.

« COMPAGNIE DU CHEMIN DE FER DE DOURADO »

SIÈGE : à *Sao-Paulo*, société anonyme Brésilienne.

CAPITAL : 4.500 *contos de reis*
(au pair 7.560.000 *francs*).

La société a émis en 1912, 60.000 obligations 5 % or de 500 francs chacune, dont 44.000 placées en France, 12.000 remises en nantissement à des

banquiers français et 4.000 restées à la souche: ces 60.000 titres bénéficiaient d'une hypothèque générale dans la forme brésilienne.

Au mois de mai 1914, la Compagnie du Chemin de fer de Dourado a été obligée de déposer son bilan, et un concordat est intervenu le 6 octobre 1915 avec ses créanciers chirographaires. Les obligataires, en raison de leur hypothèque, sont demeurés en dehors du concordat, et le service de leurs titres, assuré jusqu'en juillet 1914, a été à ce moment suspendu.

Afin de parachever son assainissement, la Compagnie a demandé en 1919 le bénéfice de la liquidation judiciaire en France; elle y a été admise par Jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 8 juillet 1919, et un concordat conclu sur les bases suivantes, voté par les obligataires, le 28 avril 1920, a été homologué par Jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 14 mai suivant :

1^o Remise par les obligataires de tous les intérêts arriérés non payés, et de 40 % du capital de leur créance, par échange de leurs obligations contre un nombre égal de nouveaux titres d'un nominal de 300 francs portant jouissance courante, productifs d'un intérêt annuel de 15 francs net d'impôts, et amortissables en quatre-vingts ans à partir de 1926.

2^o A titre de compensation forfaitaire de cette remise, attribution aux obligataires, pour chacune des 60.000 obligations :

D'un revenu variable correspondant au

1/120.000 des dividendes à répartir aux actions pendant toute la durée de la société; même après remboursement des 300 francs nominal ci-dessus;

Et d'un capital correspondant au 1/120.000 de toutes répartitions en capital, à faire aux actions lors de la liquidation de la société.

3^o Pour garantir les droits ci-dessus, la Compagnie a remis à des séquestres nommés par le Tribunal de Commerce de la Seine, 22.500 actions représentant la moitié du capital social; les actionnaires, dans une assemblée générale tenue le 12 janvier 1920, avaient réduit le nominal de leurs titres de 200 à 100 milreis, et créé 22.500 actions nouvelles de 100 milreis chacune, destinées aux obligataires.

Tous les droits sans exception attachés aux actions en question sont exercés par les administrateurs de la société civile des obligataires constituée par le concordat, notamment le droit de vote aux assemblées générales et la faculté de désigner des administrateurs de la Compagnie, les actions de garantie de ces derniers devant être prélevées sur les 22.500 actions remises aux séquestres.

La Compagnie a consenti promesse de cession de ces actions à la société civile, et il a été prévu qu'une assemblée générale de cette société civile pourrait être convoquée pour accepter cette promesse de cession.

4^o L'amortissement a été prévu soit par tirages au sort, soit par rachats en Bourse.

En cas de tirages, les titres sortis ne sont pas détruits, mais simplement estampillés, et conser-

vent le droit aux répartitions tant de revenu variable que de boni de liquidation.

En cas de rachat, ils sont annulés et les droits aux répartitions y afférents reviennent à la Compagnie, la proportion de moitié des bénéfices sociaux et du boni de liquidation demeurant acquise aux obligations subsistantes.

5° Les obligataires ont été groupés en société civile;

6° La Compagnie s'est obligée :

A ne reconnaître aucune autre association d'obligataires que la société civile constituée;

A entretenir à Paris un représentant officiel permanent muni des pouvoirs nécessaires pour assurer la liaison avec les représentants de la société civile;

A ne contracter jusqu'au remboursement des obligations, aucun emprunt nouveau sans l'assentiment écrit des dits représentants,

A ne se livrer à aucune nouvelle entreprise, ni passer aucune convention, susceptibles de modifier son exploitation, sans le même assentiment;

A constituer en temps opportun provision suffisante pour assurer l'exécution du concordat (confection et timbrage des titres, frais de la société civile).

7° Les créanciers nantis ont accepté le règlement de leur créance en obligations nouvelles.

8° Enfin le concordat a été conclu sous la condition suspensive qu'il serait homologué tant en France qu'au Brésil, et en outre qu'il ne serait pas — pour une raison quelconque — déclaré inopposable aux obligataires dissidents.

La cession à la Société civile des obligataires de la propriété des actions remises en garantie ne paraît pas avoir été réalisée jusqu'à ce jour, et si le concordat a été homologué en France, il ne paraît pas avoir été homologué au Brésil.

Par ailleurs, ce concordat a, jusqu'à ce jour, été exécuté sans contestation.

L'assainissement auquel a procédé la Compagnie des Chemins de fer de Dourado a soulevé la question préalable de savoir s'il était possible qu'un concordat intervienne entre la société et ses porteurs d'obligations hypothécaires.

M. Percerou a conclu par l'affirmative (1) tant au regard de la législation brésilienne, applicable en l'espèce, qu'au regard de la loi française : il s'agissait bien de créanciers privilégiés, en principe hors de la masse chirographaire; mais ces créanciers participaient tous, au même titre et avec des droits égaux, à une même sûreté portant sur l'ensemble du patrimoine, et ils étaient en réalité des créanciers chirographaires de premier rang plutôt que des créanciers hypothécaires au sens ordinaire du mot. Dans ces conditions, la règle essentielle de l'égalité dans la faillite, et de l'obligation pour la minorité de respecter les décisions de la majorité, devait jouer dans le groupe de ces créanciers comme elle joue dans la masse chirographaire.

Quant au concordat lui-même, il contient des stipulations tout à fait ingénieuses et originales

(1) *Ann. Dr. Com.*, 1920, p. 11.

dont la nature juridique demande quelques observations.

En la forme, il contient attribution aux obligataires, en compensation du sacrifice par eux consenti, d'une quote-part des bénéfices sociaux pendant toute la durée de la société, et d'une quote-part du boni de liquidation. En garantie desquels droits il est remis à des séquestres, un nombre d'actions de la société donnant exactement droit à la quote-part de bénéfices et de boni attribuée aux obligataires, et dont tous les droits sans exception sont exercés par les Administrateurs de la société civile.

En outre, la Compagnie a promis à la Société civile, cession de la propriété des dites actions, laquelle cession, si elle est réalisée — elle ne l'est pas encore — ne mettra pas fin au séquestre.

L'attribution pure et simple des actions en toute propriété n'est donc pas explicitement convenue; mais les conditions dans lesquelles a lieu la remise des actions en fait autre chose et plus qu'une constitution de nantissement; le créancier nanti en effet, n'a pas accès aux assemblées générales, le droit à la gestion sociale demeurant au débiteur, seul propriétaire (1).

Or, dans l'espèce, les administrateurs de la société civile exercent tous les droits afférents aux

(1) Houpin, *Sociétés*, II, 1151; — Copper-Royer, *Sociétés*, II, 375; — Lyon, 21 /11 /1894, D. P. 1895. II. 478; — Bruxelles, 19 /6 /1896, *J. S.*, 1897.212; — Paris, 6 /1 /1897, *J. S.*, 1897.276; — Paris, 19 /1 /1897, *J. S.*, 1897.264; — Trib. Com. Seine, 4 /6 /1902, *J. S.*, 1903.126.

actions, sans aucune exception; ils ont même la faculté de désigner des administrateurs.

Les précautions prises dans la forme donnée sont sans influence sur la nature de la stipulation envisagée qui paraît bien comporter en réalité l'attribution de la toute propriété d'un certain nombre d'actions en échange de la remise partielle de dette accordée. A concurrence d'une partie de leur créance, les obligataires sont transformés en actionnaires.

Or, cette transformation essentielle de la nature de leur droit n'a pu leur être imposée par une décision concordataire prise à la simple majorité(1); et on peut soutenir que le concordat de la Compagnie de Dourado demeure à la merci d'une action en nullité émanant d'un obligataire dissident.

Dans cette hypothèse de transformation des obligations en actions, une autre difficulté surgit, du fait que les actions attribuées sont remises à des séquestres aux mains desquels elles doivent rester jusqu'à expiration de la société, même dit le texte, si la cession en était réalisée. C'est consacrer là en tout état de cause, une inaliénabilité totale formellement prohibée par la loi, et enlever à ces titres un de leurs caractères essentiels, la négociabilité.

Les observations qui précèdent ne sont que l'application des règles de la loi française; or, le concordat en question s'il était soumis à la législation française quant à la procédure, paraît être

(1) Thaller, *Dr. Com. Elém.*, n° 2098; — Percerou, *Des faillites, banqueroutes et liquidations judiciaires*, II, 1361. Il en est autrement du concordat amiable, qui suppose l'unanimité.

régi par la loi brésilienne, quant aux conventions qu'il contient. Et tout probablement, a-t-il été établi en conformité de cette dernière législation. Quoi qu'il en soit, son exécution s'est poursuivie jusqu'à maintenant sans difficulté.

CHAPITRE III

ASSAINISSEMENTS AVEC LES ASSOCIÉS ET LES CRÉANCIERS

Section I. — Sans concordat.

« PAPETERIES NAVARRE »

SIÈGE : 52 avenue de Noailles, Lyon.

Cette société anonyme, constituée en 1917, fut durement touchée par la crise générale, le capital étant alors de 40.000.000 de francs divisé en 400.000 actions de 100 francs. Une assemblée extraordinaire tenue le 26 juin 1922 décida la continuation de la société malgré la perte de plus des $3/4$ du capital social.

Mais la situation ne s'améliora pas, et au 31 décembre 1924 la société était en présence d'un passif d'environ 111 millions dont 24 millions environ de dépréciations sur stocks subies en 1921.

Dans ces conditions, le programme suivant fut élaboré :

1^o Assainissement du bilan :

Réduction du capital de 40 à 16 millions de francs, par échange de 5 actions anciennes contre 2 nouvelles dites ordinaires; cette réduction de 24 millions permettant la suppression du poste « dépréciations sur stocks » à l'actif du bilan.

En compensation de la réduction, attribution aux actionnaires de 80.000 parts bénéficiaires, à raison de une part pour 5 actions anciennes; — les dites parts rachetables à 300 francs maximum (nominal des 3 actions de 100 francs chacune supprimées sur 5), mais seulement après remboursement des créanciers concourant à l'opération.

2° Consolidation de la dette flottante :

Souscription par les créanciers de 26 millions d'actions privilégiées nouvelles de 100 francs créées à titre d'augmentation de capital et libérées par compensation avec montant égal de créances.

A l'égard du surplus des créances :

a) Concession de délais, le remboursement devant avoir lieu par paiements annuels de 6 millions, pouvant être réduits sans descendre au-dessous de 4 millions, et faculté pour la société de se libérer par anticipation.

b) Fixation de l'intérêt au taux d'escompte de la Banque de France, majoré seulement de 0,25% par an.

En compensation de ces facilités, attribution aux créanciers de 30.000 parts bénéficiaires à raison d'une part pour 2.000 francs de créances non transformées en actions.

3° Augmentation de capital :

Emission de 26 millions au maximum d'actions privilégiées analogues à celles souscrites par les créanciers, de façon à porter le capital à 68 millions de francs.

Les créanciers ont accepté les propositions qui

leur étaient faites. Puis une assemblée générale extraordinaire des actionnaires tenue le 18 avril 1925 a décidé tant la réduction du capital que la création des parts bénéficiaires et les deux augmentations de capital sus-indiquées; le tout sous condition suspensive de la réalisation des augmentations de capital.

Celles-ci ont été réalisées, la deuxième à concurrence de 12 millions seulement.

Une première assemblée tenue le 11 juin 1925, a nommé deux commissaires chargés d'apprécier la cause des avantages particuliers pouvant résulter tant des attributions de parts bénéficiaires aux créanciers, que des autres conditions de l'assainissement.

Une deuxième assemblée tenue le 27 juin suivant, a adopté les conclusions de ce rapport, et reconnu la réalisation définitive des deux augmentations de capital.

A la suite de cet assainissement, le capital est de 54 millions de francs, divisé en 540.000 actions de 100 francs, dont 160.000 actions ordinaires, et 380.000 actions privilégiées.

Et les bénéfices sont répartis comme suit :

— 5 % à la réserve légale.

— Un intérêt-dividende cumulatif de 7 % net de tous impôts aux actions privilégiées, calculé sur leur montant libéré et non amorti.

— Un intérêt-dividende non cumulatif de 7 % aux actions ordinaires, distribuable seulement après assimilation des actions ordinaires et privi-

légiées, et devant jusque-là alimenter le fonds de roulement de la société.

Sur le solde :

— 5 % au Conseil jusqu'au remboursement des créanciers et 10 % ensuite;

— 15 % aux parts bénéficiaires jusqu'au remboursement des créanciers et 30 % ensuite; — distribuables seulement après ledit remboursement des créanciers.

Enfin, le solde à la disposition de l'assemblée générale, soit pour constitution de toutes réserves, fonds de prévoyance ou d'amortissement du capital actions, soit pour répartitions entre toutes les actions uniformément.

En cas de liquidation, l'actif net après règlement du passif et remboursement du capital des actions, revient pour 15 % aux parts et pour 85 % à toute les actions sans distinction entre les actions privilégiées et celles ordinaires.

« ATELIERS DE CONSTRUCTIONS ÉLECTRIQUES DE LYON ET DU DAUPHINÉ »

Société anonyme au capital de 35.000.000 de francs.

SIÈGE : 220 route d'Heyrieux, Lyon.

Capital divisé en 70.000 actions de 500 francs dont 42.000 actions ordinaires (21.000.000 francs) et 28.000 actions privilégiées (14 millions).

Passif s'élevant à plus de 80 millions dont notamment :

288 L'ASSAINISSEMENT DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

16.000 oblig. de 500 frs 6 %	émises en 1919 . . .	8.000.000
30.000 oblig. de 500 frs 6 1/2 %	émises en 1922 . .	15.000.000
20.000 bons 7 %	émis en 1923	10.000.000
14.000 obligations, Etablissements Maljournal et Bouron 6 % de 500 francs dont 8.000 émises en 1919 et 6.000 en 1921.		7.000.000
		40.000.000

Les propriétaires des titres de chaque catégorie étaient groupés en société civile. Presque tout le surplus des 80 millions du passif était dû à un gros créancier, les Etablissements Grammont.

Assainissement envisagé en 1926.

1^o Réduction du capital de 35.000.000 à 7.700.000 de francs obtenue en ramenant :

— le capital des actions ordinaires de 21.000.000 à 2.100.000 de francs ;

— et le capital des actions privilégiées de 14.000.000 à 5.600.000 de francs.

Opération complétée par l'unification de toutes les actions ordinaires et privilégiées, celles-ci devenant ordinaires ; — et division de ces titres en cinquièmes de chacun 100 francs.

2^o Augmentation du capital de 7.700.000 à 30.000.000 de francs, par émission :

— De 83.000 actions de 100 francs, (soit 8.300.000 frs.) ayant droit par privilège aux actions ordinaires, à un premier intérêt-dividende de 6 % non cumulatif et au remboursement de leur nominal en cas de liquidation ;

Et de 140.000 actions de 100 francs (soit

14.000.000 de francs) ordinaires, analogues à celles anciennes unifiées.

L'augmentation de capital a été souscrite par les Etablissements Grammont, et libérée, la tranche d'actions privilégiées en espèces, et la tranche d'actions ordinaires par compensation à due concurrence avec la créance du souscripteur.

3^o Réduction à 250 francs du nominal de chaque obligation ou bon, échangé contre :

a) Une obligation A de 100 francs (1^{re} série) productive à compter du 1^{er} juin 1926 d'un intérêt annuel de 7 % net;

b) Une obligation B de 100 francs (2^e série) productive de l'intérêt de 7 % net, seulement à compter du 1^{er} juin 1931;

c) Une obligation C de 50 francs (3^e série) productive de l'intérêt de 7 % net, seulement à compter du 1^{er} juin 1936.

L'intérêt cesserait d'être différé pour ces deux dernières séries au cas où la Société distribuerait un dividende à ses actionnaires.

Opération complétée par la concession aux obligataires et porteurs de bons, de la double faculté d'échanger leurs obligations B contre nombre égal d'actions privilégiées, et leurs obligations C contre un nombre moitié moindre d'actions ordinaires (2 obligations de 50 francs contre une action de 100 francs). Lesdites actions privilégiées et ordinaires faisant partie de l'augmentation de capital souscrite par les Etablissements Grammont, adhérents à l'échange.

Ce programme a été réalisé comme suit :

1^o Outre l'adhésion donnée par le principal créancier, les Etablissements Grammont, les obligataires et porteurs de bons ont approuvé les modifications proposées à leurs droits, aux termes de 4 assemblées générales de leurs sociétés civiles, tenues sur troisième convocation, les deux précédentes n'ayant pu réunir le quorum, savoir :

— Le 26 mars 1926 pour les obligataires 6 % 1919 et pour les obligataires Maljournal et Bouron 1919-1921;

— Et le 31 mars suivant pour les obligataires 6 1/2 % 1922 et les porteurs de bons 7 % 1923.

2^o Ensuite, une assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 4 juin 1926 (réunie sur 2^e convocation, une première assemblée convoquée pour le 16 avril précédent n'ayant pu délibérer faute de quorum a décidé :

— La réduction du capital social, l'unification des actions au point de vue de leurs droits, et leur division en cinquièmes; le tout comme il est indiqué ci-dessus ;

— Et les modifications aux statuts découlant de ces opérations.

3^o Les décisions prises par l'assemblée générale du 4 juin 1926 ont été approuvées :

Par une assemblée spéciale des propriétaires d'actions de priorité en date du même jour 4 juin (réunie également sur deuxième convocation, une première assemblée convoquée pour le 16 avril n'ayant pu délibérer faute de quorum);

— Et par une assemblée spéciale des propriétaires d'actions ordinaires en date du 24 septembre

1926 (réunie en suite d'une assemblée convoquée pour le 16 avril et n'ayant pu délibérer par suite du défaut de délibération de l'assemblée générale extraordinaire, et de deux autres assemblées convoquées pour les 4 juin et 23 juillet n'ayant pu délibérer faute de quorum).

Les procès-verbaux de ces assemblées ont été déposés aux greffes de la justice de paix et du tribunal de commerce du siège social, puis publiés par extrait dans un journal d'annonces légales, le tout conformément à la loi de 1867.

La société n'avait pas encore procédé à son augmentation de capital à la fin de l'année 1927, en sorte que l'assainissement approuvé par les obligataires et porteurs de bons était alors encore incomplet; ceux-ci pouvaient en principe mettre la société en demeure d'augmenter son capital comme elle s'y est engagée, et à défaut, reprendre leur liberté d'action. Mais il est probable que si les choses en sont restées là, c'est que les obligataires n'ont pas demandé jusqu'à maintenant l'échange de leurs obligations nouvelles contre des actions nouvelles, et que, par ailleurs, la société a pu reprendre sa marche sans les nouveaux capitaux prévus. L'engagement pris par le principal créancier de souscrire l'augmentation envisagée a pu, en effet, redonner à la société un crédit suffisant.

Section II. — Assainissements avec les associés et les créanciers par voie de concordats judiciaires.

« SOCIÉTÉ DES AUTOMOBILES BRASIER »

SIÈGE: 21 *avenue des Champs-Élysées, Paris.*

Capital à la fondation (1899) 3 millions, divisés en 30.000 actions de 100 francs.

Opération de 1907 :

— Réduction du capital à 1.500.000 de francs par échange de deux actions anciennes contre une nouvelle ordinaire.

— et augmentation de 2.000.000 portant le capital à francs 3.500.000 de francs par émission de 20.000 actions nouvelles de priorité.

Opération de 1913 :

— Réduction du capital à 3.100.000 de francs divisé en 31.000 actions de 100 francs ordinaires, par échange des 20.000 actions de priorité contre 16.000 actions ordinaires (4 actions ordinaires pour 5 actions de priorité),

— et augmentation de 1.200.000 portant le capital à 4.300.000 de francs par émission de 12.000 actions nouvelles ordinaires.

Opération de 1918 :

— Augmentation de capital de 1.200.000 francs par émission de 12.000 actions ordinaires portant le capital à francs 5.500.000.

Parts bénéficiaires :

Il a été créé à la constitution de la Société 20.000 parts bénéficiaires sans valeur nominale groupées en société civile, et ayant droit à 30 % tant des super-bénéfices annuels que du boni de liquidation.

Bons :

La Société a émis en 1918, 8.000 bons de 500 frs. chacun, 6 % net, remboursables dans un délai de 10 ans à compter de l'émission.

Règlement transactionnel :

Par jugement du Tribunal de Commerce de la Seine, du 25 août 1921, la société a obtenu le bénéfice du règlement transactionnel sur les bases suivantes :

1^o Conversion de tout le passif chirographaire, bons 1918 compris, à raison de 100 %, en bons hypothécaires à intérêt variable de 3 à 6 % l'an, amortissables en douze ans à compter de la troisième année suivant le règlement transactionnel;

2^o Réalisation dans les deux ans, des usines de Reims et Grenoble et du stock de camions, 80 % des réalisations devant être affectées à l'amortissement des bons hypothécaires;

3^o Emission, un an après l'homologation du règlement transactionnel, de 2.500.000 de francs d'actions privilégiées cumulatives 7%, ce divi-

dende étant distribuable seulement lorsque les bons auraient reçu un intérêt de 4 %.

Projet de rachat des bons :

Une assemblée des porteurs de bons hypothécaires, tenu le 5 septembre 1923 a accepté les propositions suivantes faites par la Société :

— Rachat immédiat des bons moyennant versement de 100 francs en espèces, et remise d'une part bénéficiaire à créer, les 20.000 existantes devant être remplacées par 30.000 parts nouvelles, dont 2.000 destinées aux anciens porteurs à raison de 1 pour 10, et 28.000 aux porteurs de bons.

Et une assemblée générale extraordinaire de la société tenue le 19 décembre suivant a décidé :

La réduction du capital de 5.500.000 francs à 1.1000.000 francs par échange de 5 titres anciens contre un nouveau.

Le rachat des bons dans les conditions sus-indiquées.

Et l'augmentation ultérieure du capital par le Conseil d'administration, de 8.900.000 pour le porter à 10 millions.

Mise en liquidation judiciaire :

Mais des porteurs de bons, mécontents des décisions prises par la société, et acceptées par l'association des porteurs de bons, ont intenté par la suite une action, et par jugement du 12 janvier 1924 le Tribunal de Commerce de la Seine a résolu pour inexécution des conditions, le règlement

transactionnel précédemment homologué; motifs pris de ce que la société, d'une part n'avait pas réalisé l'augmentation de capital à laquelle elle s'était engagée, et, d'autre part, remboursait ses créanciers à 20 % au lieu de 100 %.

En conséquence, la société a été déclarée en état de liquidation judiciaire; une assemblée extraordinaire des actionnaires, tenue le 19 novembre 1924, a annulé la résolution prise par l'assemblée extraordinaire du 19 décembre 1923 concernant le rachat des bons; et a décidé de solliciter des créanciers sociaux un concordat sur les bases suivantes :

Remise aux créanciers, porteurs de bons compris, par 500 francs de créance :

Soit d'une obligation de 300 francs, 6 % amortissable en vingt-cinq ans, et d'une part bénéficiaire de la société;

Soit de 125 francs en espèces, une part bénéficiaire et une action de 100 francs de même nature que celles composant alors le capital social de 1.100.000 francs.

Assainissement :

Les propositions concordataires ont été homologuées suivant jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 4 mars 1925, et après exercice de leur droit d'option, les créanciers se sont trouvés avoir droit ensemble à 4.015 obligations de 300 francs, 18.000 actions, et 22.015 parts bénéficiaires.

Par la suite une assemblée extraordinaire tenue

le 2 mars 1926 a régularisé l'augmentation de capital de 1.100.000 à 2.900.000 de francs par émission de 18.000 actions nouvelles, et ajusté le régime des parts bénéficiaires dont le nombre devenait 24.015; — 2.000 remplaçant les 20.000 parts anciennes et 22.015 revenant aux créanciers.

L'opération a été complétée par la remise :

Aux anciens actionnaires de 1 action nouvelle en échange de 5 anciennes.

Aux anciens porteurs de parts, de 1 part nouvelle en échange de 10 anciennes.

Et aux créanciers, des actions, obligations et parts nouvelles leur revenant.

« FORGES ET ATELIERS DE LA FOURNAISE »

SIÈGE : 120 rue de la Gare, à Saint-Denis.

Alors qu'elle était au capital de 8.500.000 francs divisé en 85.000 actions de 100 francs chacune, la Société a été admise au bénéfice de la liquidation judiciaire suivant jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 30 avril 1923.

Une assemblée extraordinaire des actionnaires tenue le 14 mars 1924 a décidé la réduction du capital social de 8.500.000 à 3.400.000 de francs par échange de 5 actions anciennes contre deux nouvelles, et son augmentation ultérieure à francs 5.200.000 par émission d'actions nouvelles à souscrire par les créanciers chirographaires à raison de 10 % du montant de leur créance et à libérer par compensation, le tout sous condition suspensive de l'homologation du concordat ci-après.

La Société a offert à ses créanciers d'accepter le règlement de leurs créances à raison de : 65 % en espèces payables en dix ans sans intérêt, et 10 % en actions ordinaires, comme il est dit ci-dessus.

Ces propositions, votées par les créanciers, ont été homologuées par jugement du Tribunal de Commerce de la Seine du 26 septembre 1924, et une assemblée générale tenue le 18 décembre suivant a réalisé une augmentation portant le capital à 4.600.000 francs.

**« SOCIÉTÉ ANONYME DES ÉTABLISSEMENTS
DICKSON WALRAVE »**

Au capital de 66.450.000 francs.

SIÈGE : 17 rue Bachaumont, Paris.

Passif envers les tiers : environ 120 millions.

Il existait en outre 20.000 parts bénéficiaires.

Programme adopté par l'assemblée extraordinaire du 21 janvier 1927, sous la condition suspensive de l'homologation du concordat proposé aux créanciers, concordat accepté le 27 juin 1927 et homologué le 7 octobre suivant :

1° A l'égard des associés :

Limitation de l'exploitation à une partie des usines, et du fonds de roulement à 27.000.000 de francs, tout le surplus des usines et de l'actif devant être réalisé dans un délai de deux ans pouvant être porté à cinq ans, et le montant des réalisations

devant être employé à rembourser pour autant tous les créanciers proportionnellement à leurs créances.

Réduction du capital de 66.450.000 à 6.645.000 de francs par échange de 10 actions anciennes contre une nouvelle; et attribution en compensation des 9 actions supprimées, de 9 parts bénéficiaires provenant de la division des 20.000 parts existantes, abandonnées par leurs propriétaires.

Faculté au Conseil d'administration d'augmenter le capital ainsi réduit à concurrence de 60.000.000 par émission d'actions identiques à celles existantes, de façon à ramener au maximum le capital à son montant antérieur, les dites actions devant être offertes aux créanciers pour être libérées par compensation avec un nominal égal de créances.

2^o A l'égard des créanciers :

Concordat comportant :

1^o Règlement du passif dans les conditions suivantes :

a) Paiement de 30 % du passif, d'abord par la répartition des réalisations d'actif dans les délais ci-dessus indiqués, et ensuite le solde en cinq annuités égales,

b) Remise pure et simple par les créanciers, du reliquat (soit 70 %) de leurs créances.

2^o Faculté aux créanciers d'opter dans le mois de l'homologation du concordat, pour le 2^e mode de règlement ci-après :

a) Paiement du dividende à provenir des réalisations d'actif ci-dessus.

b) Répartition entre les créanciers optant pour ce 2^e mode de règlement, des 60.000.000 francs d'actions nouvelles à émettre; et libération de ces titres par compensation à due concurrence avec le montant de leurs créances.

c) Répartition entre les mêmes, de 50 % des bénéfices sociaux après prélèvement de la réserve légale, d'un premier intérêt-dividende de 8 % au capital, et de 10 % pour le Conseil d'administration, et ce jusqu'au remboursement intégral en capital, intérêts et frais.

Possibilité pour les porteurs de parts, — devant avoir droit à ces 50 % de bénéfices après paiement total des créanciers — de leur racheter ce droit moyennant paiement de :

70 % du solde de leurs créances pendant les cinq ans suivant l'homologation du concordat.

Et 85 % dudit solde pendant les cinq années suivantes.

Les titres des créanciers usant de l'option devant être remis en échange des actions souscrites, il a été prévu que les bordereaux de production formeraient titre pour l'exercice du droit, tant au produit des réalisations d'actif, qu'aux 50 % de bénéfices.

3^o Nomination de commissaires au concordat, chargés de surveiller et autoriser les réalisations d'actif et de contrôler :

La répartition des sommes à provenir de ces réalisations;

L'attribution des 60.000.000 francs d'actions à émettre et à réserver aux créanciers;

La répartition des 50 % de bénéfices;

Fixation des pouvoirs de ces commissaires, comportant notamment le droit de :

Requérir la résolution du concordat en cas d'inexécution de ses clauses par la société;

Assister aux séances du Conseil d'Administration et aux assemblées générales et faire le cas échéant, consigner leurs observations aux procès-verbaux.

Poursuivre en justice tant 'en demandant qu'en défendant l'exécution des clauses concordataires, la société renonçant à se prévaloir de la règle « Nul en France ne plaide par Procureur ».

CONCLUSION

Voici passées en revue les différentes questions d'ordre juridique que peut soulever l'assainissement des sociétés par actions avant le dépôt du bilan.

L'assainissement à l'égard des associés (réduction et augmentation du capital) doit être réalisé dans le cadre de la législation spéciale aux sociétés par actions; mais cette législation est loin d'être au point et ses imperfections rendent la réalisation des opérations projetées souvent délicate et difficile, parfois même impossible. La refonte des lois sur les sociétés depuis si longtemps en question, est donc vivement souhaitable, non seulement au point de vue général, mais aussi en ce qui concerne l'assainissement en particulier. J'espère — entre autres améliorations — que le statut futur habilitera l'assemblée générale extraordinaire à augmenter les engagements des actionnaires, dans les conditions où l'opération est permise en Italie, c'est-à-dire dans la mesure où l'intérêt social l'exige, et en réservant aux actionnaires la possibilité de se retirer de la société sans être lésés. Cette extension des pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire permettra des assainissements qui, en l'état de chose actuel sont impossibles, et elle est d'autant plus souhaitable que la jurispru-

dence de la Cour de Cassation est déjà orientée en ce sens dans un cas spécial de réduction de capital (1).

L'assainissement à l'égard des créanciers n'est pas, lui, soumis à des lois spéciales; en outre des dispositions récemment promulguées concernant l'exercice des droits des porteurs de parts, et celles analogues qui interviendront à l'égard des obligataires, les dispositions du Code relatives aux conventions en général sont seules en cause ici; et l'ingéniosité des praticiens, stimulée par les difficultés, s'est exercée beaucoup plus librement dans cette partie de l'assainissement que dans celle soumise à la législation des sociétés. C'est ainsi qu'après les moratoires, remises de dettes ou concessions de sûretés réelles, réglementés explicitement par le Code, ont été imaginés les contrôleurs et Sociétés de gérance dont la création ne ressort que du principe de la liberté des conventions.

La mainmise des créanciers sur la Société en péril a été réalisée autant qu'elle était possible sans transformer les créanciers en associés; — encore dans certains cas, la limite paraît-elle avoir été franchie (2). Il y a lieu d'ailleurs d'observer que si l'emprise de certains intéressés, créanciers la plupart du temps, gros actionnaires dans certains cas, heurte le principe d'égalité dans la gestion qui caractérise la société, elle se justifie — en cas

(1) V. p. 117.

(2) V. *Assainissement de la Société des chemins de fer du Dourado*, p. 276.

d'assainissement — du fait qu'elle profite à tous les intéressés, et est en ce sens conforme à l'intérêt social; ce n'est pas seulement dans le domaine politique que les crises suscitent les dictatures.

Quoi qu'il en soit, l'assainissement des Sociétés rend les plus grands services en évitant des liquidations désastreuses, en rendant à des affaires en difficultés un fonctionnement satisfaisant, en limitant dans la mesure du possible les pertes à subir. L'intérêt de cette opération complexe est d'autant plus grand que les sociétés par actions se sont considérablement multipliées et constituent à l'époque actuelle, l'instrument de la presque totalité des manifestations importantes de l'activité économique.

J'ai essayé de confronter l'opération de l'assainissement, simple dans son principe, complexe dans sa réalisation, avec les différentes règles légales qu'elle met en action. Malgré ses imperfections, le présent travail conservera quelque utilité s'il peut contribuer à réduire dans quelque mesure les difficultés actuelles, et à faciliter d'autant le redressement des Sociétés en mauvaise posture.

Vu :

Le Président de la Thèse,

J. PERCEROU.

Vu:

Le Doyen,

H. BERTHÉLEMY.

Vu et permis d'imprimer :

*Le Recteur de l'Académie
de Paris,*

S. CHARLÉTY.

INDEX BIBLIOGRAPHIQUE

- ALLIX et LECERCLÉ. — L'impôt sur le revenu.
- APPLETON. — Du droit pour les assemblées extraordinaires dans les Sociétés par actions de modifier les statuts sociaux.
3. ARTHUYS. — Traité des Sociétés commerciales, 3^e édition.
4. BECQUET. — Répertoire du droit administratif.
5. BEZARD-FALGAS. — Traité théorique et pratique du contentieux, des transferts d'actions et d'obligations nominatives.
- BOSSY. — De l'augmentation et de la réduction du capital social dans les Sociétés par actions.
- BOURCART. — De l'organisation et des pouvoirs des assemblées générales dans les sociétés par actions.
- BOUVIER BANGILLON. — Lois nouvelles.
- CHARPENTIER. — Étude juridique sur le bilan dans les Sociétés anonymes.
- CLUZANT. — Les pouvoirs de l'assemblée extraordinaire de la Société par actions.
- COPPER-ROYER. — Traité théorique et pratique des Sociétés anonymes, 3^e édition.
- DELOISON. — Traité des Sociétés commerciales, françaises et étrangères.
- FLOUCAUD-PÉNARDILLE. — Les Sociétés par actions.
- HOUPIN. — Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations, 6^e édition.

- LACOUR et BOUTERON. — Droit commercial, 2^e édition.
- LECOUTURIER. — Loi de 1913.
— Traité des parts de fondateur.
- LEHMANN. — Das Recht der Aktiengesellschaft.
- LYON-CAEN et RENAULT. — Traité de droit commercial, t. II, Sociétés.
- MARIA. — Des modifications du capital social.
- PERCEROU. — Traité des faillites et banqueroutes et des liquidations judiciaires.
— Du pouvoir de l'assemblée générale extraordinaire, dans les Sociétés par actions, à l'effet de modifier les statuts, envisagé spécialement au point de vue de la loi du 16 novembre 1903 sur les actions de priorité.
- PONT. — Commentaire-Traité des Sociétés civiles et commerciales.
- ROUSSEAU. — Des sociétés commerciales françaises et étrangères, 4^e édition.
- SCIALOJA. — Il diritto di recesso del socio per l'aumento et le reintegrazione del capil sociale (*Studi diritto privato*, 1906, p. 212).
- THALLER. — Droit commercial élémentaire.
- THALLER et PIC. — Traité général théorique et pratique de droit commercial. Des sociétés commerciales, 2^e édition.
- VAVASSEUR. — Traité des Sociétés civiles et commerciales, 6^e édition.
- VEYRIÉRAS. — Traité des taxes de timbre, de transmission et des revenus dont sont redevables les sociétés et associations de toute nature
- VIGHI. — Il diritto individuali degli azionisti.
- VIOLLET. — Des actions et obligations en portefeuille. Thèse, Paris, 1908.

VIVANTE. — Trattato di Diritto commerciale, 2^e édition.

WAHL. — Traité fiscal des valeurs mobilières.

— Traité des titres au porteur.

REVUES ET PÉRIODIQUES

Annales du droit commercial et industriel français, étranger et international, dirigées par J. Percerou.

Dalloz, jurisprudence générale, recueil périodique et critique de jurisprudence, de législation et de doctrine.

Journal des Sociétés civiles et commerciales, publié par Houpin et Bosvieux.

Journal officiel de la République Française. Débats Parlementaires et Annexes.

Répertoire du droit français de Fuzier-Herman, Carpentier et Frerejouant du Saint.

Revue des Sociétés, Jurisprudence, doctrine, législation française et étrangère sur les sociétés, fondée par Vavasseur.

Revue de l'Enregistrement, publiée par Maguero.

Sirey. Recueil général des lois et arrêts.

